

Indagine sul Risparmio e sulle scelte finanziarie degli italiani *2019*

L'Italia che progetta: le sfide dell'economia,
il reddito e le decisioni di investimento

a cura di
Giuseppe Russo

Indagine sul Risparmio e sulle scelte finanziarie degli italiani *2019*

L'Italia che progetta: le sfide dell'economia,
il reddito e le decisioni di investimento

a cura di
Giuseppe Russo

L'edizione 2019 dell'*Indagine sul Risparmio e sulle scelte finanziarie degli italiani* scaturisce dalla collaborazione – iniziata con l'edizione 2011 – tra Intesa Sanpaolo e il Centro Einaudi. La definizione del progetto è stata condivisa con Gregorio De Felice e Maria Giovanna Cerini, della Direzione Studi e Ricerche di Intesa Sanpaolo. Il coordinamento si deve ad Anna Maria Gonella, l'impaginazione e la cura dei testi a Concetta Fiorenti (Centro Einaudi).

Chiude il volume una nota metodologica della Doxa, che ha realizzato, tra il 25 gennaio e il 15 febbraio 2019, l'indagine campionaria su 1.032 «decisori» e su 667 «ottimisti» in materia di risparmio. Queste ultime interviste sono state poi elaborate mettendo insieme gli intervistati del sovracampionamento con gli intervistati del campione «decisori» che soddisfacevano le condizioni di screening degli «ottimisti» e ponderando i dati per riportare il campione alle proporzioni dell'universo delle famiglie bancarizzate.

L'*Indagine* si avvale delle serie storiche di dati derivanti dal *Rapporto sul risparmio e sui risparmiatori in Italia* realizzato – dal 1984 al 2009 – dal Centro Einaudi in collaborazione con BNL-Gruppo BNP Paribas. Il Centro Einaudi ringrazia BNL-Gruppo BNP Paribas per averne autorizzato l'uso.

© 2019 Centro di Ricerca e Documentazione “Luigi Einaudi”

Intesa Sanpaolo
Via Romagnosi 5 – 20121 Milano
e-mail: info@intesasanpaolo.com
<http://www.group.intesasanpaolo.com>

Centro di Ricerca e Documentazione “Luigi Einaudi”
Via Ponza 4 – 10121 Torino
e-mail: segreteria@centroeinaudi.it
<http://www.centroeinaudi.it>

Prima edizione: luglio 2019
Stampa: Agema Corporation – Italia

Indice

Presentazione <i>di Gregorio De Felice</i>	V
Capitolo 1	
Economia, reddito, casa, risparmio e pensioni tra luci e ombre <i>di Giuseppe Russo</i>	
1.1. L'economia reale ha rallentato, l'espansione continuerà?	1
1.2. L'andamento dei mercati finanziari nel 2018-'19: «crisi e ripresa-lampo»	3
1.3. La ripresa dei redditi e il ritorno del ceto medio	5
1.4. Più risparmiatori, più risparmio, ma con obiettivi tradizionali	9
1.5. Ritorna la voglia di case, sintomo di progettualità e veicolo ereditario	13
1.6. L'ambizione per pensioni che non ci saranno più	17
Capitolo 2	
Investimenti: sicurezza e liquidità. Il ruolo della bancassurance <i>di Gabriele Guggiola</i>	
2.1. L'incertezza schiaccia l'orizzonte e vincola le scelte	25
2.2. Il rientro consapevole verso le obbligazioni	29
2.3. Il risparmio gestito segna il passo in un anno di incertezze	32
2.4. Azioni: scelte convinte, stabili, per esperti, ma poco diversificate	38
2.5. Cresce la fiducia nella bancassurance	42
2.6. Risparmiatori digitali, con prudenza: Internet banking sì, bitcoin no	46
2.7. Un risparmiatore che deve tornare a investire	49
Capitolo 3	
Tra la crisi e la ripresa: che cosa vuol dire essere ottimisti <i>di Pier Marco Ferraresi</i>	
3.1. La ripresa e la speranza	51
3.2. I segnali di ottimismo	52
3.3. Creare, acquisire, ingrandire un'attività economica	55
3.4. Comprare casa, allargare la famiglia	63
3.5. L'investimento in capitale umano	71
3.6. La condizione lavorativa: segnale e motivo di fiducia	76
3.7. Gli ottimisti sono soddisfatti, non rivoluzionari	79

Capitolo 4

Gli ottimisti, il risparmio e le scelte finanziarie

di Pier Marco Ferraresi

4.1. Nel campione più donne, più giovani e più benestanti	83
4.2. Più iniziativa se istruiti e nel Nord-Est	85
4.3. Redditi più elevati e più risparmio intenzionale	89
4.4. Le scelte finanziarie: ancora voglia di sicurezza	96
4.5. Educazione finanziaria, il deficit non si riduce	98
4.6. Un ottimismo consapevole, proattivo, prudente ma aperto al rischio	101

Conclusioni

Il bilancio di chi ha investito sul proprio ottimismo

di Giuseppe Russo

105

Appendice statistica

109

Nota metodologica a cura della Doxa

133

Gli autori dell'Indagine 2019 sul Risparmio

143

Presentazione

Il ciclo economico internazionale registra un rallentamento della crescita, che, secondo le nostre previsioni, si collocherà, nei prossimi due anni, su valori appena superiori al 3 per cento. Anziché dissolversi, la minaccia protezionistica indotta dalle politiche dell'Amministrazione americana è divenuta sempre più concreta. L'attuale disputa commerciale tra Stati Uniti e Cina è infatti solo il primo capitolo di un conflitto ben più ampio, destinato a estendersi alle telecomunicazioni, alle nuove tecnologie, all'intelligenza artificiale e ai *big data*. Dalla Cina, le tensioni commerciali rischiano di allargarsi in autunno all'Europa e al Giappone, interessando il settore automobilistico.

I Paesi colpiti dai dazi più elevati hanno già reagito con contromisure che mutano i delicati equilibri geopolitici. Fortunatamente, le ritorsioni non hanno riguardato, se non in misura marginale, l'enorme ammontare di riserve in titoli di Stato americani detenute dalla Cina: su quel fronte, almeno, non si intravedono particolari criticità. Rimane tuttavia il rischio che la fine del multilateralismo statunitense possa riflettersi negativamente sulla dinamica del commercio internazionale e sulle catene globali del valore.

Gli scambi commerciali hanno finora rappresentato un fattore fondamentale di supporto per la crescita sia dei Paesi avanzati che di quelli in via di sviluppo. L'Italia è riuscita a difendere il proprio posizionamento nel commercio internazionale e ha rafforzato la quota del fatturato esportato, portandola al 48 per cento. Con una domanda domestica costantemente debole, il nostro modello di sviluppo si è sempre più orientato ai mercati esteri: le imprese italiane sono riuscite a raggiungere traguardi importanti, pur in assenza di specifici sostegni da parte delle politiche pubbliche.

A frenare la crescita contribuiscono però le nostre ben note debolezze strutturali: il basso grado di concorrenza, in particolare nei servizi; l'inadeguatezza delle infrastrutture; l'elevata evasione fiscale; la corruzione; la lentezza del sistema giudiziario; l'inefficienza della Pubblica Amministrazione. Le scarse competenze tecniche e progettuali di quest'ultima, soprattutto a livello territoriale, ostacolano la spesa destinata alle infrastrutture, producendo conseguenze negative per l'intera economia. I tempi lunghi di realizzazione degli investimenti pubblici, molto superiori a quelli degli altri Paesi europei, contribuiscono ad accentuare il gap infrastrutturale; la produttività complessiva dell'economia ne soffre; nel medio periodo, la competitività stessa delle imprese ne è minacciata.

A questi aspetti negativi, complessi ma risolvibili, va ad aggiungersi la situazione della finanza pubblica. La continua crescita del debito ostacola l'adozione di politiche fiscali anticicliche. Sarebbe opportuno che le limitate risorse finanziarie a disposizione fossero indirizzate a migliorare la produttività, il sistema educativo, la dotazione di capitale umano, le infrastrutture al servizio delle imprese e dell'attività economica.

Pur tra le numerose incertezze dello scenario congiunturale, l'edizione 2019 dell'*Indagine sul Risparmio e sulle scelte finanziarie degli italiani* porta alla luce una serie di elementi positivi.

Migliora, ad esempio, la valutazione che gli intervistati assegnano al reddito, sia corrente che futuro. Poco meno di tre quarti dei capifamiglia attribuiscono un giudizio per lo meno di suffi-

cienza al reddito corrente, dieci punti in più rispetto al dato del 2018; di contro, solo il 5 per cento valuta il proprio reddito «insufficiente» o «del tutto insufficiente» a sostenere il tenore di vita. Anche il giudizio relativo al reddito atteso nell'età della pensione è, un po' a sorpresa, in aumento: la valutazione di sufficienza riguarda infatti oltre la metà del campione, dal 46 per cento del 2018.

Segnali incoraggianti emergono sul fronte del risparmio: proseguendo il trend di recupero in atto, con qualche interruzione, dal 2013, la quota di chi dichiara di essere riuscito a risparmiare si conferma nel 2019 al 52 per cento, picco degli ultimi sedici anni. Sale di oltre mezzo punto, portandosi al 12,6 per cento, anche il tasso di risparmio, cioè la quota del reddito disponibile che gli intervistati dichiarano di essere riusciti ad accantonare nel corso dell'anno. Infine, a conferma di una migliorata percezione del quadro congiunturale, tra le motivazioni che inducono le famiglie a risparmiare frena quella più genericamente precauzionale (citata dal 43 per cento del campione, in linea con il dato del 2018), mentre aumenta in modo significativo quella legata agli immobili: quasi un quarto degli intervistati, contro il 14 per cento del 2018, dichiara di aver accantonato parte del reddito per investirlo in un'abitazione.

È però dall'approfondimento che emergono le indicazioni più interessanti. Gli autori hanno focalizzato quest'anno l'attenzione su un particolare sottogruppo di intervistati, composto da chi nel corso dell'ultimo decennio ha comprato o ristrutturato un immobile; ha cambiato o migliorato la propria condizione lavorativa; ha aperto o rilanciato un'attività; ha seguito un corso di studi; ha formato una nuova famiglia o l'ha allargata. Li hanno chiamati «ottimisti» perché, malgrado le difficoltà dell'economia, hanno creduto nelle proprie possibilità e hanno investito denaro ed energie per realizzare un progetto.

La sorpresa è che gli ottimisti rappresentano oltre un terzo del campione complessivo e poco meno del 60 per cento degli appartenenti alla fascia di età compresa tra i 24 e i 65 anni. Di essi, oltre il 23 per cento ha acquistato dopo il 2009 la prima casa; il 51 per cento si è impegnato nella ristrutturazione di un immobile; l'8,3 per cento ha aperto un'attività; il 10,4 per cento l'ha ingrandita; il 45 per cento ha visto migliorare uno o più aspetti della propria condizione lavorativa; oltre il 24 per cento ha investito in almeno un corso di specializzazione o formazione. In media, il 43 per cento degli intervistati si dichiara soddisfatto della scelta compiuta anche se, considerando la rilevanza dell'investimento sostenuto, il 36 per cento non ha intenzione di ripetere a breve l'esperienza.

Chi si è impegnato in un'attività ha aperto, in circa un terzo dei casi, un esercizio commerciale; il 24 per cento ha avviato una ditta artigiana; il 23 per cento uno studio professionale. Prevalde dunque, tra gli ottimisti, un orientamento verso attività di tipo tradizionale: l'investimento in start-up tecnologiche riguarda in media meno dell'1 per cento del campione, con un'incidenza relativamente più elevata nella fascia di età più giovane (2,4 per cento).

La fonte di finanziamento è generalmente rappresentata dai risparmi personali o familiari: solo poco più del 10 per cento dichiara di aver fatto ricorso al credito bancario. Ha attinto ai propri risparmi anche chi ha investito in corsi di specializzazione o formazione, oppure si è impegnato in progetti in campo immobiliare.

L'immagine che emerge dall'approfondimento è quella di un'Italia vitale, dinamica e proattiva, disponibile a mettersi (o rimettersi) in gioco contando soprattutto su se stessa e sulle proprie risorse.

Non è un'immagine inedita. Da tempo le nostre analisi sul tessuto imprenditoriale italiano evidenziano la presenza di un nucleo molto forte di piccole e medie imprese che hanno saputo reggere con successo alla pressione della concorrenza internazionale, assicurando al nostro Paese un saldo commerciale positivo e tra i più elevati al mondo. Queste aziende hanno attivato una fitta rete di fornitura sul territorio, permettendo a tanti altri soggetti di esportare in modo indiretto; un quinto di esse ha margini superiori al 20 per cento.

La ricetta del loro successo è condivisa: una spiccata proiezione internazionale, sia con esportazioni che con investimenti diretti produttivi e commerciali; una propensione altrettanto forte a innovare, valorizzando competenze e talenti. I nostri studi dimostrano che le imprese che basano la propria competitività su questi fattori crescono nettamente più delle altre e hanno una profittabilità superiore.

Il sistema economico italiano non è in declino. L'*Indagine 2019* conferma che l'Italia ha gli anticorpi per riportarsi su un sentiero di crescita stabile: capacità imprenditoriali, un buon sistema di welfare, un basso livello del debito privato, grande e diffuso spirito di iniziativa, una elevata accumulazione di risparmio familiare.

La vivacità delle imprese, la loro propensione a innovare e fare rete, e il coraggio delle famiglie di investire sul futuro, anche in un contesto non facile, rappresentano segnali forti di adattabilità e di capacità di reazione: è su questi elementi che deve basarsi il rilancio dell'economia italiana.

Occorrono però anche interventi incisivi diretti a correggere le criticità strutturali che da tempo frenano lo sviluppo del nostro Paese. Occorre creare un ambiente finalmente favorevole al rilancio degli investimenti, condizione indispensabile per migliorare le prospettive dell'occupazione e del reddito delle famiglie italiane.

Gregorio De Felice
Chief Economist
Intesa Sanpaolo

Torino, luglio 2019

Capitolo 1 ▪ Economia, reddito, casa, risparmio e pensioni tra luci e ombre

*Se aggiungi poco al poco,
ma lo farai di frequente,
presto il poco diventerà molto.*
(Esiodo)

1.1. L'economia reale ha rallentato, l'espansione continuerà?

Per quanto la società contemporanea sia consumistica (non possiamo non considerare che i consumi costituiscono la prima domanda che la produzione del PIL è chiamata a soddisfare), essa può far fronte ai suoi consumi solo grazie agli investimenti, i quali permettono alle imprese di produrre i beni e servizi che noi scegliamo, acquistandoli. Per realizzare gli investimenti è vitale che non tutto il reddito sia consumato, ma una quota sia risparmiata per pagarli direttamente o per finanziarli. D'altra parte, la rinuncia a una parte dei consumi è razionale anche per gli individui, poiché ognuno di noi guadagna il suo reddito nelle età centrali della sua vita, ma sarà necessario che una parte di questo denaro sia accantonato per essere speso quando non saremo più attivi. Il risparmio ha dunque la stessa base economica dei consumi, ossia il reddito, che si forma nel circuito macroeconomico, caratterizzato da cicli di espansione e contrazione. Quanto è stato robusto il ciclo economico più recente?

Nel 2019 l'economia mondiale è entrata nel decimo anno di espansione dalla fine della grande crisi. Quando una fase di espansione raggiunge il decennio, diviene normale interrogarsi sulla sua durata residua, soprattutto se si sentono scricchiolii. In effetti, nel corso del 2018 l'economia globale è cresciuta, ma meno che nell'anno precedente. Inoltre, sono apparsi fenomeni come il rallentamento della Cina, sia per ragioni interne sia a causa delle posizioni neoprotezioniste degli Stati Uniti.

L'economia europea, indirettamente impattata dalla crisi commerciale sino-americana, ha continuato a crescere, benché a ritmo moderato. La locomotiva tedesca ha risentito del contesto deteriorato, mostrando segni di stanchezza tanto nella produzione industriale quanto nel settore pivot della costruzione di automobili. Nel resto dell'Europa, il contesto monetario favorevole, basato sul *quantitative easing* della BCE fin verso la fine del 2018 e sui tassi accomodanti garantiti anche dopo la fine degli acquisti di obbligazioni sovrane degli Stati, ha compensato l'effetto delle incertezze politiche, come quelle derivanti dalla incapacità di concludere in qualche modo il dossier sulla Brexit. In generale, il peggioramento delle aspettative di famiglie e imprese europee ha impattato sulla domanda aggregata, senza determinare la fine dell'espansione ma, semplicemente, raffreddandola.

L'economia italiana, per via della sua esposizione al commercio internazionale, ha subito nel 2018 un rallentamento della crescita del PIL (e dunque del reddito) paragonabile a quello degli altri Paesi europei (dal +1,7 per cento nel 2017 al +0,9 nel 2018), senza tuttavia entrare in recessione (tabella 1.1). Se si rappresentano le principali variabili macroeconomiche (crescita del PIL, inflazione, disoccupazione, tassi di interesse e bilancia corrente con l'estero) su un diagramma radiale (figura 1.1), si ottiene un quadro complessivo dell'equilibrio macroeconomico corrente che permette una rapida comparazione con la situazione di un anno base.

Tabella 1.1 – I principali indicatori dell'economia italiana
(valori percentuali)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Inflazione (anno/anno)	3,0	1,2	0,2	0,0	-0,1	1,2	1,1
Disoccupazione*	10,7	12,1	12,7	11,9	11,7	11,2	10,6
Interessi a breve termine	0,57	0,22	0,21	-0,02	-0,26	-0,33	-0,32
Interessi a lungo termine	5,49	4,32	2,89	1,71	1,49	2,11	2,61
Bilancia corrente**	-0,33	0,99	1,91	1,34	2,54	2,59	2,46
PIL (anno/anno)	-2,8	-1,7	0,1	0,9	1,1	1,7	0,9

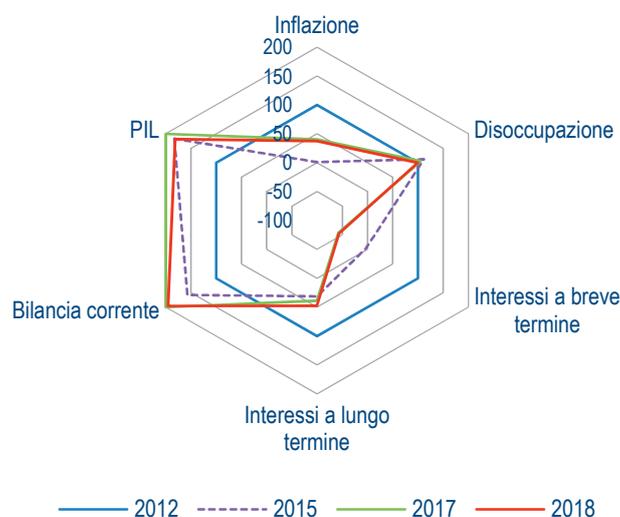
* In percentuale della forza lavoro

** In percentuale del PIL

Fonte: OECD

Utilizzando come anno base il 2012, l'ultimo di recessione e di crisi generale, si fanno pari a 100 le grandezze economiche scelte in quell'anno, disegnando un esagono perfetto. Se si sovrappongono a tale esagono i poligoni corrispondenti agli anni seguenti, si evidenzia la traiettoria macroeconomica dell'Italia. Rispetto al 2012, si osserva che i diamanti degli anni successivi si espandono verso il lato sinistro. PIL e bilancia corrente, quest'ultima fondamentalmente migliorata in virtù delle esportazioni, ritrovano dinamicità insieme. Il 2018 non solo non è un anno di crisi, ma il suo diamante non è così significativamente diverso da quello del 2017. Il diamante dell'economia italiana sembra denunciare che i problemi da risolvere derivano dall'economia interna: a risultare evidente è una combinazione di bassa inflazione con elevata disoccupazione. A ciò hanno risposto le politiche espansive monetarie europee, come si vede dallo schiacciamento verso l'interno dei diamanti degli ultimi anni in corrispondenza dei vertici del poligono dedicati ai tassi di interesse a lungo e a breve termine.

Figura 1.1 – Il diamante dell'economia italiana



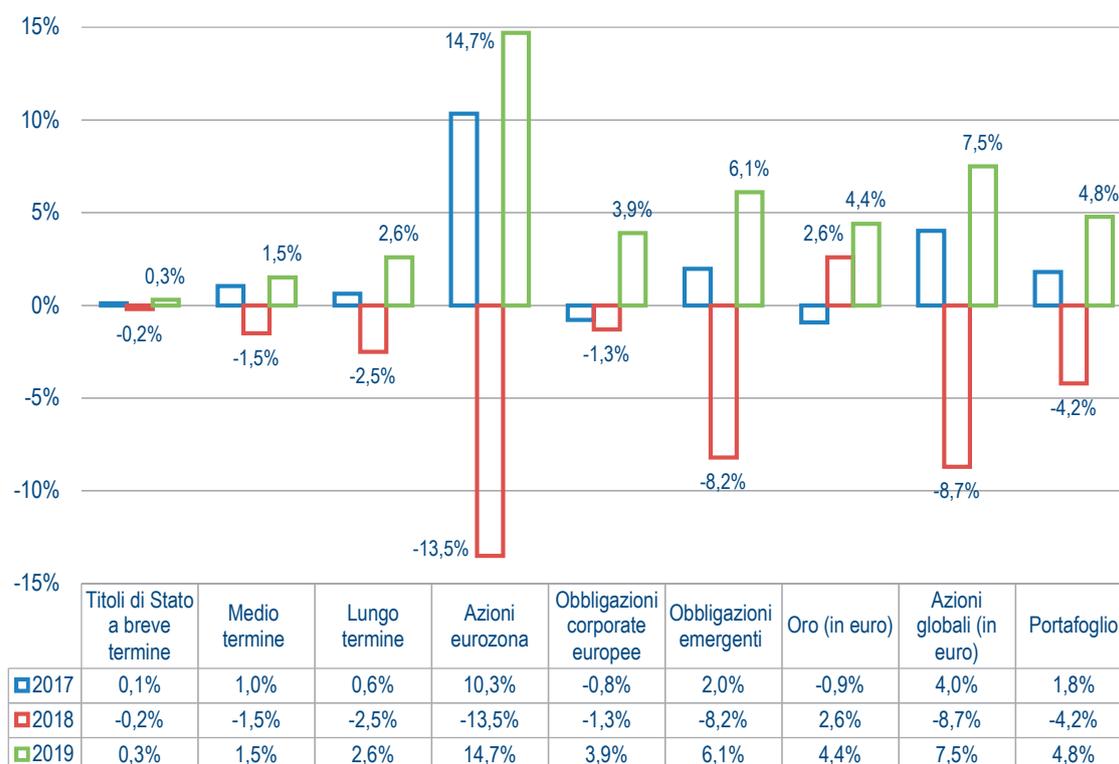
Elaborazione Centro Einaudi su dati OECD

1.2. L'andamento dei mercati finanziari nel 2018-'19: «crisi e ripresa-lampo»

Il parziale scadimento del quadro macroeconomico nel 2018 ha avuto per conseguenza il ribasso dei prezzi delle attività finanziarie. I mercati finanziari si erano abituati a condizioni di abbondanza di liquidità, le quali avevano supplito alle dinamiche solo moderatamente soddisfacenti degli utili delle imprese nonché concentrate nelle società del settore tecnologico. Ad ogni modo, lasciata alle spalle la crisi del debito sovrano europeo del 2011 e del 2012, i mercati azionari e obbligazionari sono stati protagonisti di un rialzo intermezzato da poche flessioni e governato da una bassa volatilità; questa sorta di «luna di miele», però, è terminata verso la fine del 2017.

Nel 2018 la Federal Reserve ha effettuato quattro rialzi dei tassi di interesse di riferimento americani (Fed Fund). La progressione rapida di questi rialzi si è sommata al quadro macroeconomico non entusiasmante e ha determinato sia la flessione dei mercati azionari, sia il rialzo dei premi per il rischio di credito sui mercati obbligazionari corporate ed emergenti. Il calo dei prezzi, in definitiva, ha colpito pressoché tutte le asset class, tanto che nel 2018 solo gli investimenti in oro, tra gli otto tipi di investimenti considerati nella figura 1.2, hanno riconosciuto agli investitori un rendimento positivo (+2,6 per cento).

**Figura 1.2 – I rendimenti delle asset class nel periodo 2017-'19 (al 14 giugno)
e il rendimento del benchmark composito del Centro Einaudi**



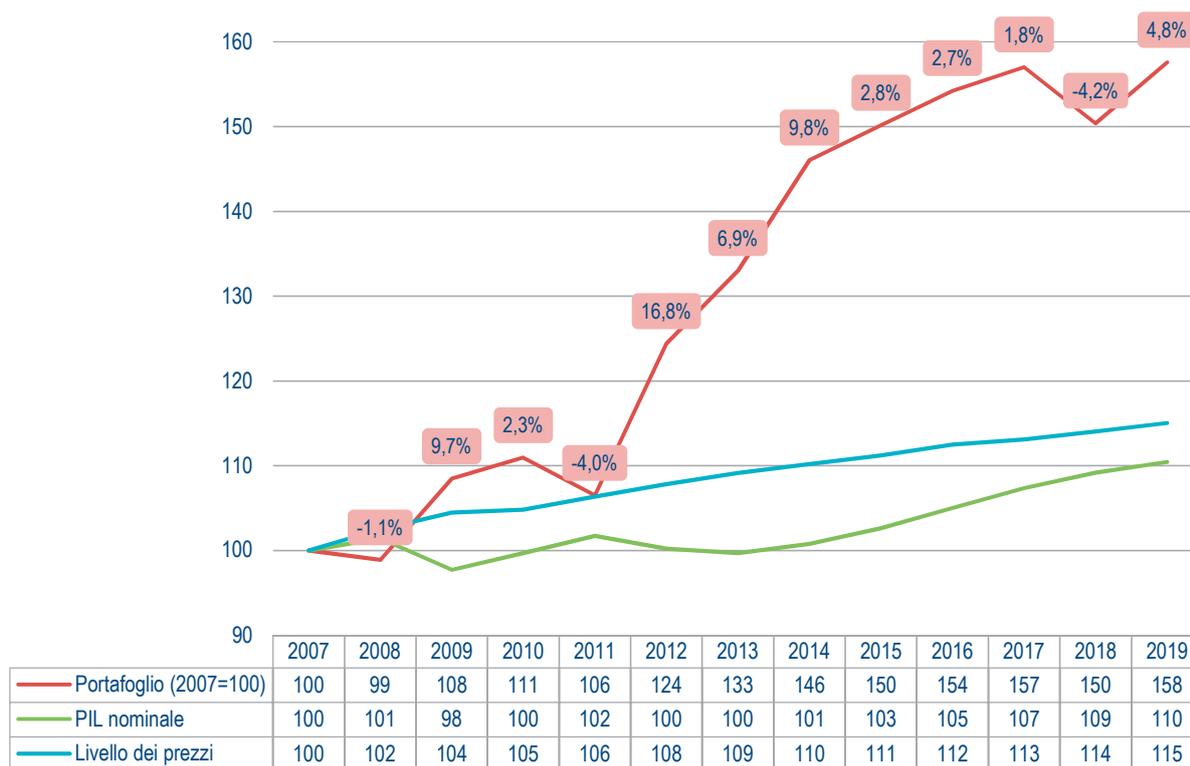
Elaborazione Centro Einaudi su dati di fonte varia

Nel 2018 hanno avuto un rendimento negativo sia i titoli del Tesoro a lungo termine (–2,5 per cento), sia quelli a medio (–1,5 per cento) e breve termine (–0,2 per cento). Le azioni mondiali hanno comportato una perdita per gli investitori dell'8,7 per cento, inferiore alla perdita

subita dalle azioni dell'eurozona (-13,5 per cento). Il repricing delle obbligazioni dei Paesi emergenti è stato decisamente violento e simile a quello delle azioni (-8,2 per cento), perché è noto agli investitori che quando i tassi di interesse si rialzano sono molti i Paesi emergenti che non riescono più a sostenere i propri impegni finanziari, sia interni che internazionali. Negativo, per quanto moderatamente (-1,3 per cento), l'andamento delle obbligazioni corporate europee, nelle quali avevano cercato rifugio coloro che erano usciti dai titoli di Stato a reddito basso o addirittura, in qualche caso, negativo.

Nel complesso, nel 2018 il portafoglio benchmark del Centro Einaudi avrebbe prodotto un rendimento negativo di -4,2 punti percentuali. Si tratta, com'è possibile osservare dalla figura 1.3, della peggiore performance in dodici anni: peggiore, di 0,2 punti, perfino della caduta (-4 per cento) dovuta alla crisi del debito sovrano europeo e all'impennata dello spread (differenziale dei rendimenti dei titoli di Stato decennali italiani rispetto a quelli tedeschi espresso in centesimi di punto percentuale), che raggiunse la quota massima di 574 nel mese di novembre del 2011, facendo temere per la stabilità finanziaria dell'Italia.

Figura 1.3 – Andamento del rendimento dei risparmi. Benchmark del Centro Einaudi.
Confronti con l'andamento del PIL nominale e il livello generale dei prezzi
 (numeri indice in base 2007=100)



Elaborazione Centro Einaudi su dati di fonte varia

Quello del 2018 potrebbe tuttavia essere ricordato come un crash temporaneo: un pronunciato e fisiologico ritracciamento dopo quasi cinque anni di mercati ottimisti, ai limiti dell'«esuberanza irrazionale». In effetti, il calo di valore del portafoglio è avvenuto quando l'indice di valore del benchmark con base 2007=100 aveva toccato l'anno precedente, nel 2017, il valore di 157, crescendo quindi del 57 per cento in dieci anni. Al confronto, l'indice generale dei

prezzi nello stesso periodo era cresciuto di 13 punti percentuali – come mostra sempre la figura 1.3 – e dunque in dieci anni il valore medio di un portafoglio benchmark è aumentato di oltre 40 punti in termini reali. In secondo luogo, verso la metà del 2019 lo stesso portafoglio benchmark ha recuperato pressoché interamente (+4,8 per cento) la perdita dell'anno precedente. Nonostante non si possa prevedere come si comporterà l'anno nella seconda parte, la ripresa dei mercati finanziari nel 2019 è stata determinata dall'arresto dell'aumento dei tassi di interesse negli Stati Uniti insieme alla generalizzata aspettativa che la ripresa economica reale riprenderà vigore nei mesi a venire.

Per quanto deludente nel 2018, l'andamento dei prezzi delle attività finanziarie ha generato importanti benefici di medio termine per i risparmiatori e gli investitori italiani. Il rendimento complessivo dei loro risparmi, se investiti, a partire dalla fine della crisi del 2009 sarebbe stato di 4,2 punti percentuali all'anno, considerando anche i cali sia del 2011 sia del 2018. Tenendo conto che nello stesso periodo l'andamento dell'inflazione è stato di 1,2 punti percentuali all'anno, i risparmiatori che avessero investito in un portafoglio mobiliare benchmark, e dunque diversificato, avrebbero ricavato un rendimento medio reale del 3 per cento all'anno.

Anche grazie alle politiche monetarie accomodanti, i risparmi investiti dagli italiani rappresentano il lato positivo della medaglia di una ripresa che si è mossa a passo ridotto nel settore reale, ma che ha fatto crescere i valori e i patrimoni finanziari a velocità decisamente maggiore. Economia reale e investimenti dei risparmi non sono mondi separati e hanno numerosi punti di contatto. Durante la ripresa, il rendimento favorevole dei risparmi può aver finanziato nuove imprese, la frequenza di corsi di studio, il tempo di ricerca di un nuovo lavoro. In definitiva, l'apprezzamento dei portafogli di famiglia si è comportato come un canale indiretto, aggiuntivo e utile di trasmissione della politica monetaria espressa dalla BCE, specialmente nel contesto italiano di bassa capacità di spiegamento di una politica fiscale espansiva.

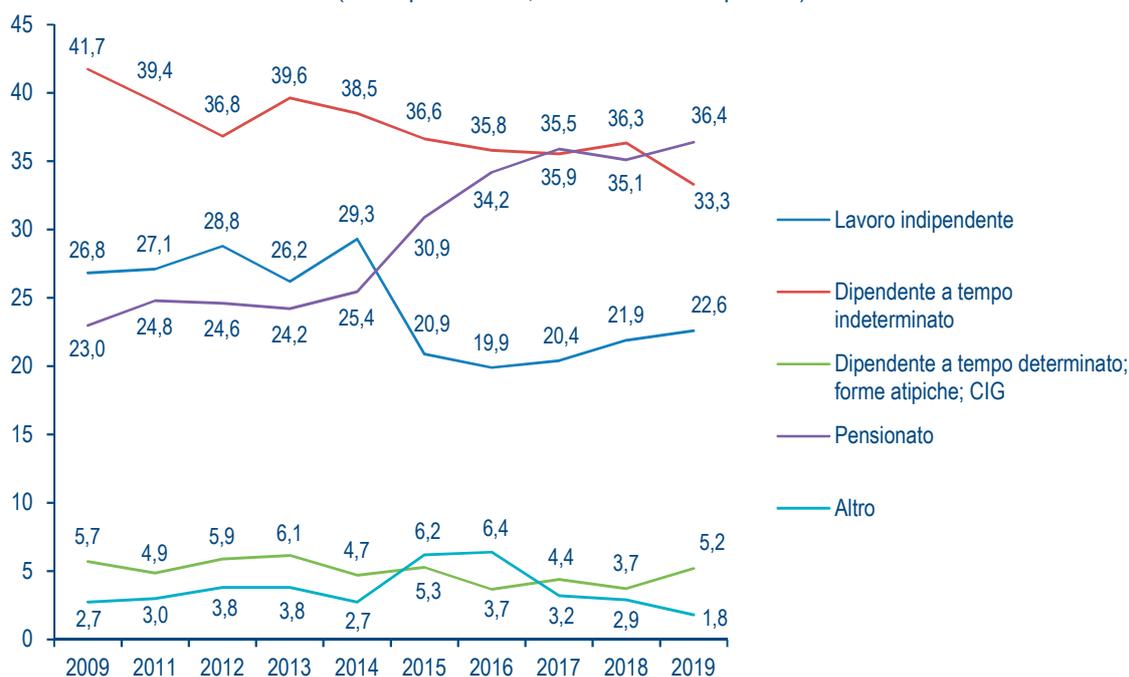
Principalmente per questa ragione, quindi, nel 2019 abbiamo deciso di posare la lente di ingrandimento su un particolare sottogruppo del campione di intervistati: quello composto dalle persone che negli ultimi dieci anni hanno cambiato lavoro, aperto un'attività, realizzato il disegno di un corso di studi o formato una nuova famiglia. Abbiamo così scoperto che si tratta di circa un terzo del campione generale, più o meno 20 milioni di italiani. Li abbiamo chiamati «gli ottimisti»: non perché abbiano una visione rosea del futuro, ma perché hanno concretamente creduto nelle loro possibilità e hanno investito energie e denaro per realizzare un progetto. L'economia reale riparte anche da qui, dalla somma dei progetti individuali per soddisfare i quali, a ben pensarci, l'economia stessa è nata. Le scelte finanziarie e reali degli ottimisti sono oggetto di un esame approfondito nei capitoli 3 e 4 di questa *Indagine*.

1.3. La ripresa dei redditi e il ritorno del ceto medio

Questa edizione 2019 dell'*Indagine sul Risparmio e sulle scelte finanziarie degli italiani* è stata realizzata intervistando 1.032 persone, responsabili nella famiglia delle scelte di tipo economico e finanziario, selezionate rispettando le quote rappresentative della società italiana di coloro che hanno almeno un conto corrente bancario o postale, secondo le varie dimensioni in cui il campione è articolato. Le principali di queste sono il genere, l'età, il livello di istruzione, la professione esercitata e la distribuzione territoriale in Italia.

Negli ultimi dieci anni il campione è pertanto mutato insieme alla società italiana. Rispetto al passato, vi sono rappresentati più anziani e meno giovani, in sintonia con l'invecchiamento effettivo della popolazione italiana. Il mutamento strutturale più evidente, tuttavia, riguarda la condizione lavorativa, fortemente variata nel decennio: come si vede dalla figura 1.4, gli intervistati con un lavoro dipendente a tempo indeterminato sono scesi dal 41,7 al 33,3 per cento. I pensionati sono saliti dal 23 al 36,4 per cento. I lavoratori indipendenti (attualmente, il 22,6 per cento), dopo il brusco calo del 2015-'16, sono in risalita.

Figura 1.4 – Il decennio del cambiamento del lavoro nel campione Centro Einaudi-Doxa
(valori percentuali; dati 2010 non disponibili)



Il mutamento di quadro del lavoro è decisamente profondo e, probabilmente, destinato a continuare nel prossimo futuro, con le tecnologie della quarta rivoluzione industriale che si stanno diffondendo anche nei servizi. Non è compito di questa *Indagine* fornire una lettura definitiva del cambiamento in atto, che alcuni considerano negativo per la precarizzazione del lavoro e la riduzione del lavoro sicuro e delle carriere a vita. Altri, per contro, individuano questa fase come un processo che, mentre destruttura il precedente mondo del lavoro, ne costruisce uno nuovo, fatto di maggiore imprenditorialità e di progettualità diffusa, di necessità di «ottimismo» della ragione per conseguire veri progressi. In piccolo, l'emergere del fenomeno delle imprese start-up è una mini-cartina di tornasole del cambiamento in atto.

La base del risparmio è la disponibilità del reddito. Durante gli anni più difficili del decennio 2009-2019 avevamo sottolineato come la crisi avesse determinato una compressione del reddito degli intervistati¹, in particolare di quelli appartenenti alle fasce centrali. Il reddito familiare, in altri termini, si comprimeva nelle fasce centrali e questo evidenziava come la crisi, particolarmente quella del 2011-'12, avesse colpito il ceto medio assottigliandolo, facendone

¹ Si tratta del reddito mensile che gli intervistati dichiarano, o puntualmente o individuando un intervallo di reddito cui essi appartengono e che stimiamo sia un reddito mensile netto disponibile.

scivolare una parte nella working class, mentre nello stesso tempo andava a crescere la fascia della upper middle class e del ceto più abbiente. Queste dinamiche sono ben rappresentate nella figura 1.5, la quale, peraltro, mostra come negli ultimi tre anni, e in particolare proprio nel 2018 e nel 2019, ci sia stato un riallargamento del ceto medio.

Figura 1.5 – I redditi disponibili familiari si espandono
(valori percentuali; dati 2010 non disponibili)



La ripresa, nelle sue conseguenze sia reali sia finanziarie, ha cambiato marcia: nonostante la crescita del PIL nel 2018 e nel 2019 possa essere inferiore rispetto alle attese di qualche anno fa, essa mette in luce una creazione e distribuzione del reddito più equilibrata, con un indiscusso e deciso miglioramento proprio nelle fasce centrali.

Alla ricomparsa della classe media – che comprende coloro che godono di un reddito compreso dal 75 al 150 per cento del reddito medio, che nel 2019 è di 2.157 euro – fa spazio non il restringimento dei ceti più abbienti, che mantengono o incrementano il loro peso, come si vede, ma soprattutto la contrazione dei ceti alla base della distribuzione, ossia i meno abbienti. Dal massimo toccato nel 2016, chi non arriva a 1.000 euro passa dall'11,3 al 7,1 per cento del campione, ossia si riduce del 38 per cento, rispetto al massimo della crisi, la quota di intervistati al limite inferiore di reddito del campione.

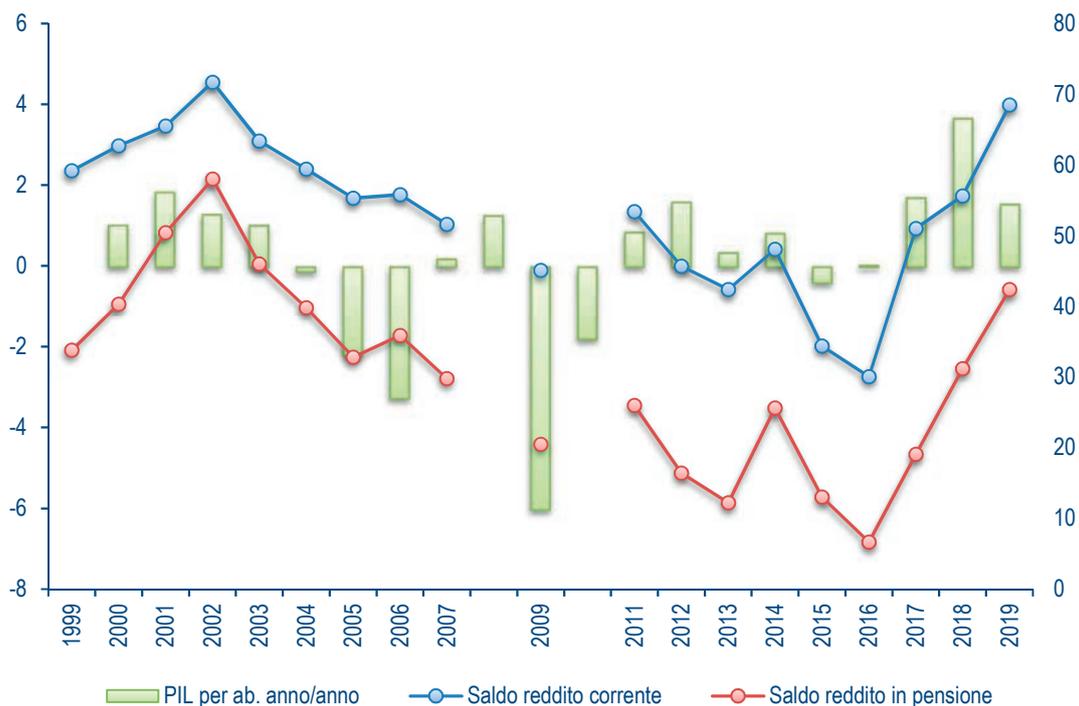
La situazione migliora anche nel segmento subito superiore, quello dei limitatamente abbienti, che vivono con una somma compresa tra i 1.000 e i 1.500 euro: la loro quota era massima solo nel 2017 (28,1 per cento) e scende di un buon quarto, al 20,6 per cento, nel 2019.

Possiamo affermare, quindi, che i risultati in progressione degli ultimi tre anni confermano che la ripresa ha cambiato passo. Gli effetti distributivi della modesta crescita del PIL non vanno più, come all'inizio della ripresa, prevalentemente ai ceti più alti, ma tornano a interessare il ceto medio, che si irrobustisce. Le tre fasce centrali di reddito del campione, che includono coloro che percepiscono dai 1.500 ai 3.000 euro al mese, si attestano a 57,5 per

cento, mentre nell'anno meno favorevole di questa rilevazione, il 2017, la loro somma era pari al 49 per cento. Approssimativamente, un milione e trecentomila famiglie, secondo i dati del 2019, sono rientrate a far parte del ceto medio o vi sono entrate per la prima volta, riexpandendolo. Si tratta di uno dei risultati più significativi e importanti di quest'anno.

In una indagine demoscopica, più domande, tra loro simili o collegate, hanno la funzione di consolidare le principali evidenze riscontrate. Sotto il profilo dell'andamento del reddito, sin dalle prime edizioni di questo lavoro è stata rivolta agli intervistati una domanda sulla sufficienza o meno del reddito corrente per sostenere il tenore di vita familiare. Il saldo tra la percentuale di coloro che lo dichiarano sufficiente o insufficiente si comporta come un indicatore quali-quantitativo fortemente correlato con l'andamento del reddito nel campione. La stessa domanda viene posta a coloro che non sono ancora in pensione, a proposito dell'aspettativa di sufficienza o meno del reddito quando avranno l'età della pensione. In generale, le risposte a questa seconda domanda sono sempre state più pessimistiche, con un allargamento comprensibile della forbice negli anni di crisi del reddito corrente, giacché sul guadagno di un reddito corrente almeno sufficiente si basa la possibilità di risparmiare per il futuro e per sostenersi economicamente nella terza età.

Figura 1.6 – Opinioni sulla sufficienza del reddito corrente e all'età della pensione (scala destra). Saldi ottimisti/pessimisti (tutti gli intervistati e coloro che non hanno ancora raggiunto l'età della pensione). Confronto con il tasso annuale di variazione del PIL reale per abitante (scala sinistra)
(valori percentuali; dati 2008 e 2010 non disponibili)



Fonti: *Indagine sul Risparmio e sulle scelte finanziarie degli italiani*, anni vari, e Istat, anni vari

La figura 1.6 conferma il dato che i redditi familiari siano tornati a espandersi, particolarmente proprio nell'ultimo triennio e con un'accelerazione che ha condotto il saldo di opinione sulla sufficienza o meno del reddito al 69 per cento degli intervistati: tale valore è il massimo storico nell'ultimo decennio e rappresenta il culmine dall'inizio della ripresa. È peraltro impor-

tante osservare come la ripresa non si sia diffusa nei bilanci di famiglia in concomitanza con la fine della crisi. Il percorso di uscita dalla doppia recessione del 2009 e del 2011-'12 ha comportato, in una prima fase, la risistemazione dei bilanci, tanto nelle imprese quanto nelle famiglie; solo in un secondo tempo gli effetti della crescita hanno raggiunto le case degli intervistati, determinando l'aumento sia del reddito disponibile sia della quota di percettori di un reddito vicino alla media della distribuzione.

Il processo di diffusione della ripresa dentro il settore delle famiglie è chiaro: esso inizia tardivamente nel decennio a partire dal 2009 e si svolge pressoché interamente negli ultimi tre anni di rilevazione. Vi potrebbe aver contribuito sia il buon andamento del valore degli investimenti nel decennio, sia l'impostazione di progetti da parte delle famiglie che abbiamo definito «ottimiste». Come mostra la tabella 1.2 al fondo di questo capitolo, la classe di età più ottimista sul tenore di vita corrente è quella dei 55-64enni (il loro saldo è 78 contro la media di 69), seguita dalla classe di età dei 25-34enni (il loro saldo è 72). È netta la relazione tra la condizione economica e il titolo di studio: il giudizio di sufficienza del reddito corrente passa dal saldo di 89 per cento nel caso dei laureati al valore di 78 espresso dai diplomati, fino a scendere a 62 e 35, rispettivamente, tra coloro che hanno completato la scuola media o la semplice scuola primaria. Nord-Est e Centro Italia si contendono il valore territoriale massimo di questo indicatore (75), mentre nel Nord-Ovest il valore si ferma allo stesso livello della media nazionale (69). Nel Sud-Isole il saldo scende a 59. Anch'esso migliora nel tempo, pur confermando la persistenza del divario economico tra il Settentrione e il Mezzogiorno. Gli ottimisti del campione esprimono un saldo ben più alto della media: 78 rispetto a 69.

1.4. Più risparmiatori, più risparmio, ma con obiettivi tradizionali

L'aumento sia della base reddituale delle famiglie, sia di quante tra esse appartengono di nuovo al ceto medio ha comportato un parallelo aumento dei risparmiatori. Come si vede dalla figura 1.7, la crisi del 2008 era stata anticipata dai nostri dati: le famiglie risparmiatrici erano calate dal 56 per cento nel 2003 al 40 per cento nel 2016, a segno della diffusione di comportamenti che premiavano i consumi immediati rispetto alla tutela del futuro e, forse, anche a segno del deterioramento delle condizioni di base del risparmio.

La percentuale di reddito risparmiata da coloro che accantonano sempre qualcosa, invece, non ha mai fatto segnare importanti flessioni e risulta costantemente in crescita. Questo fenomeno è spiegabile con il fatto che chi ha avuto, anche durante la crisi, risorse più che sufficienti a sostenere il tenore di vita corrente, ha anche provveduto ad alimentare il proprio risparmio, probabilmente temendo che la crisi avrebbe prima o poi potuto raggiungerlo. Se l'indicatore di risparmio più direttamente connesso allo stato dell'economia è la percentuale di risparmiatori, questa raggiunse il minimo del 39 per cento del campione (fatto che comporta che i non risparmiatori fossero ben il 61 per cento degli intervistati) nei due anni 2012 e 2013, mostrando dunque un'elevata sincronia con la congiuntura economica generale dell'Italia.

Dal 2014 incomincia una lenta risalita della quota di risparmiatori, che accelera decisamente negli ultimi due anni e passa prima dal 43 al 47 per cento (tra il 2017 e il 2018) e quindi dal 47 al 52 per cento del campione (tra il 2018 e il 2019). Con la quota dei risparmiatori che tor-

na finalmente a superare quella dei non risparmiatori (52 a 48), il 2019 segna il massimo storico dei risparmiatori dall'inizio della crisi. Anche il tasso di risparmio dei risparmiatori (o propensione al risparmio) tocca nel 2019 il massimo storico (12,6 per cento), quasi il doppio del minimo registrato sull'arco temporale analizzato nella figura. Da un punto di vista territoriale, la quota di risparmiatori è massima nel Nord-Est (63,8 per cento), cui segue il Centro Italia (54,2 per cento). Il Nord-Ovest è indietro nella ripresa del risparmio: i risparmiatori sono meno della metà, ossia il 48,6 per cento, per quanto superino quelli nel Sud-Isole, al 44,8 per cento.

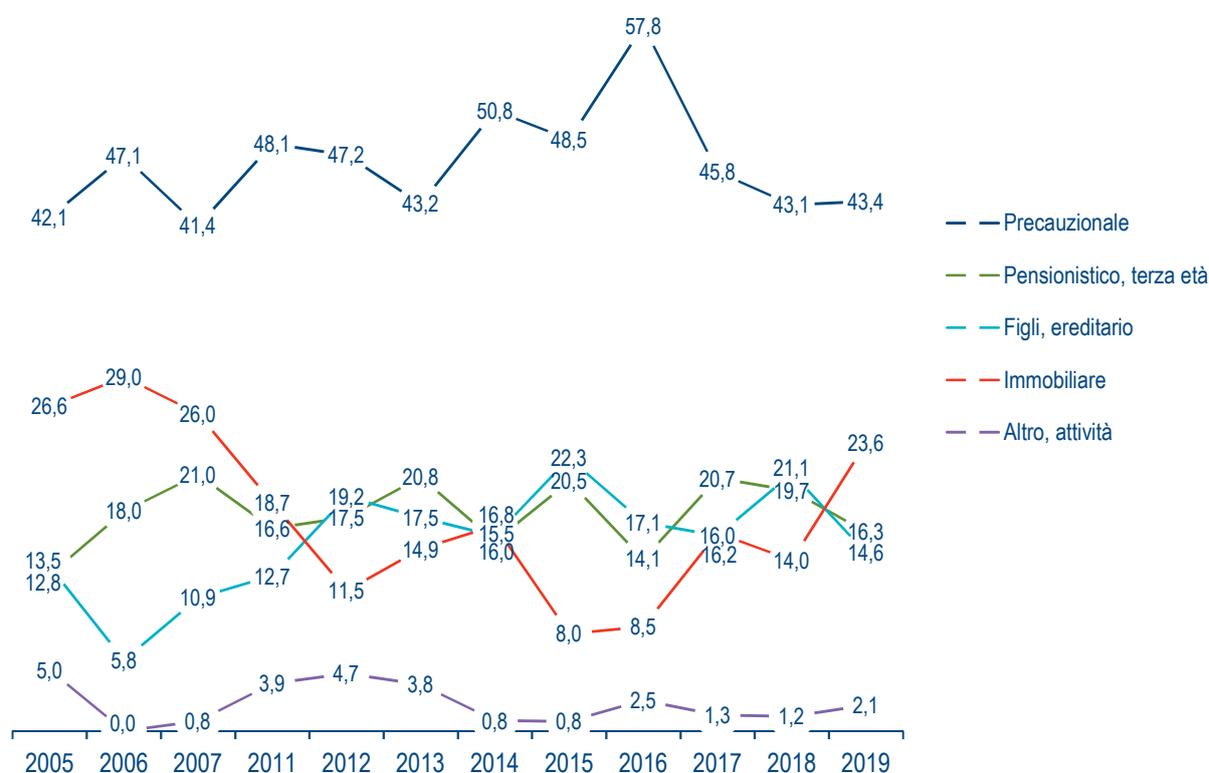
Figura 1.7 – I risparmiatori nel campione (barre, scala sinistra) e la quota del reddito risparmiata (linea, scala destra)



Si pongono, a questo punto, alcune riflessioni. La prima riguarda il consolidarsi dell'evidenza della diffusione della ripresa rispetto all'economia delle famiglie, che avviene anche nel 2019, anno nel quale la congiuntura economica ha fatto marcare, nella prima metà, un rallentamento.

La seconda riflessione porta dritto alle motivazioni del risparmio e a come esse siano mutate o siano rimaste invariate nel tempo. Per svolgere questo argomento, sono importanti i dati riportati nelle figure 1.8 e 1.9. Pur variando nel tempo le opzioni di risposta, a coloro che hanno risparmiato è sempre stata rivolta la domanda sulle motivazioni precise. Nella figura 1.8 esse sono state riaggregate per grandi temi o «grandi esigenze» e rappresentati gli andamenti degli ultimi quattordici anni. Come si vede, la prima motivazione è sempre stata e continua a essere quella di «far fronte agli imprevisti». Il risparmio precauzionale costituisce dunque per gli intervistati la spinta più forte ad accantonare una quota del reddito (43,4 per cento).

Figura 1.8 – Il ritorno del risparmio per la casa. Motivazioni del risparmio
(valori percentuali; intervistati che hanno risparmiato intenzionalmente)



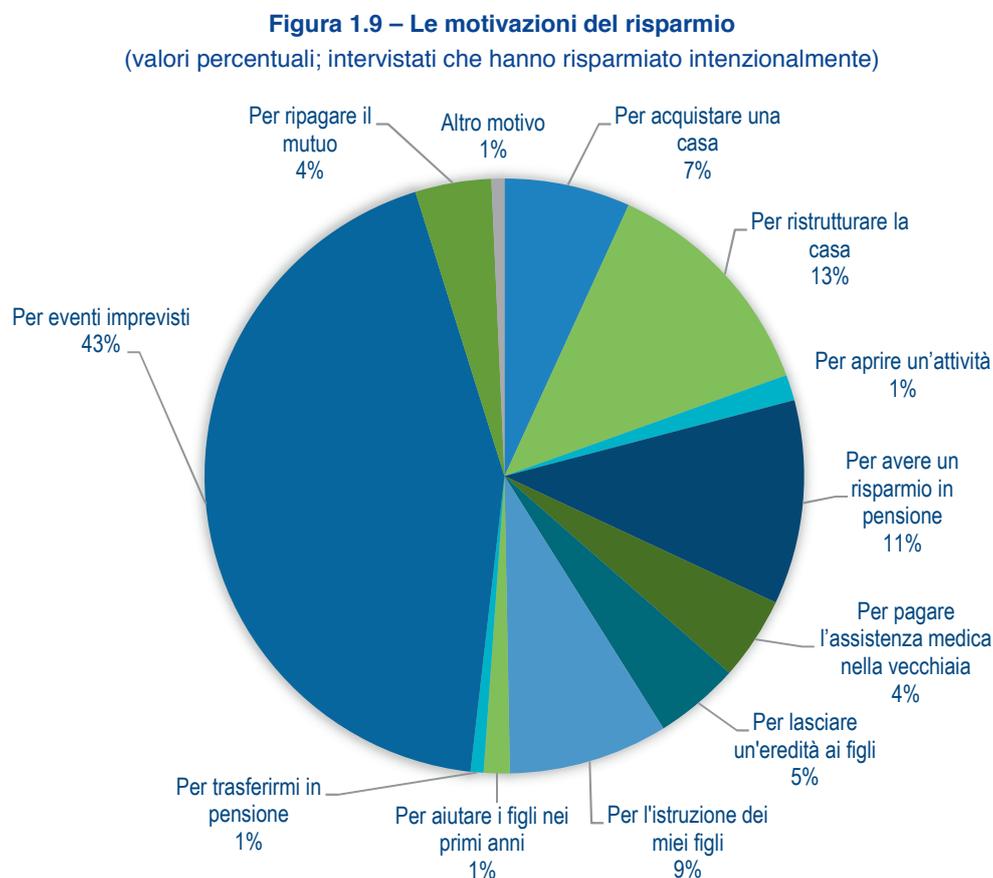
Fonti: *Indagine sul Risparmio e sulle scelte finanziarie degli italiani*, anni vari, e Istat, anni vari

Si osservi, tuttavia, come la quota attribuibile al risparmio precauzionale salga a seguito della crisi e monti dal 43 al 58 per cento, assumendo una assoluta dominanza sugli altri obiettivi del risparmio. Si tratta di una reazione normale all'incertezza di orizzonte che ha caratterizzato non solo gli anni di crisi, ma anche gli anni della ripresa, quanto meno prima che quest'ultima irraggiasse positivamente i redditi delle famiglie, come negli ultimi tre anni. Ed è proprio a seguito di questo «sollievo» che anche il risparmio precauzionale, sempre elevato, scende e torna ai livelli più fisiologici del 2019 (43,4 per cento), assai simili a quelli del 2005 (42,1 per cento), quando la crisi doveva ancora arrivare.

Prima della crisi (ossia nel 2005), la seconda motivazione del risparmio era l'acquisto di una casa (26,6 per cento). È facile osservare come, da quando la crisi si è conclamata, questa motivazione sia progressivamente scesa fino a 8 punti percentuali. La disaffezione per le case è stata una conseguenza importante degli anni di crisi, per due ordini di ragioni distinte: prima dell'inizio della crisi, come prima di quasi qualsiasi top ciclico, i prezzi nel mercato immobiliare erano saliti fino a toccare livelli tipici da bolla immobiliare². La mini-bolla immobiliare italiana ha toccato il culmine nel 2009, anno dopo il quale sia le famiglie, sia gli istituti di credito si sono allontanati per qualche tempo dalle case, in attesa che gli eccessi dei prezzi si ridimensionassero e i mutui concessi durante la bolla fossero resi sostenibili sui bilanci sia di chi li aveva erogati, sia di chi doveva onorarli. Per ritrovare le case tra gli obiettivi dei risparmiatori dobbiamo arrivare al 2017 e, di nuovo, osserviamo come negli ultimi tre anni, in

² Si veda «L'album fotografico della bolla immobiliare italiana», *Linkiesta*, 3 aprile 2015.

parallelo con il miglioramento generale dell'economia e con la digestione delle eccedenze prodotte prima del 2009, l'obiettivo di risparmiare per comprare (o cambiare) la casa torni a essere al secondo posto (23,6 per cento nel 2019).



Cosa è degli altri obiettivi la cui importanza era lievitata durante e immediatamente dopo la crisi? Risparmiare per i figli è in discesa al 14,6 per cento, probabilmente perché l'economia che migliora riduce l'ansia che i figli possano avere bisogno di crescenti aiuti (figura 1.9). Anche il risparmio previdenziale, per la terza età, scende in tre anni dal 20,7 al 16,3 per cento. Si tratta di una riduzione di attenzione verso le necessità pensionistiche che non è basata sull'aver risolto il nodo delle risorse che serviranno all'epoca della pensione, tanto che, come si vede dalla tabella 1.4 al fondo del capitolo, la quota di non pensionati del campione che si dichiarano preoccupati per il tenore di vita all'età della pensione è del 47,2 per cento, sostanzialmente pari a un italiano su due che si trovi attualmente nella parte attiva del suo ciclo vitale. La riduzione di attenzione per il risparmio pensionistico pare più legata al momento contingente e a fattori di tipo emotivo, probabilmente irrazionali, che all'aver risolto i problemi sottostanti. Non solo un risparmiatore su due è giustamente in apprensione per come sosterrà il tenore di vita durante la vecchiaia, ma a questo si aggiunge che solo il 13,7 del campione ha sottoscritto un fondo pensione e solo il 9,2 per cento è iscritto a una qualche forma di previdenza integrativa. Inoltre, come vedremo più avanti, la coperta integrativa, oltre a non essere sufficientemente estesa, copre prevalentemente chi ha redditi alti, come i dirigenti, il 47 per cento dei quali ha un fondo pensione, mentre appena lambisce le categorie inferiori di reddito, come gli impiegati, dotati di un fondo pensione solo nel 17 per cento dei casi.

In conclusione di questo paragrafo, non possiamo mancare di sottolineare che i risultati delle rilevazioni mettono in luce fenomeni certamente positivi e altri più complessi. È positivo che il miglioramento della capacità economica di risparmiare si sia riflesso in un aumento sia della percentuale di risparmiatori sia della quota media di risparmio accantonato. È da considerare altresì con favore che la casa, investimento tradizionale delle famiglie, abbia ritrovato spazio nelle motivazioni per risparmiare. La normalizzazione del settore immobiliare, infatti, prelude sempre a un potenziale progresso del comparto delle costruzioni, ultimo a uscire dalla crisi di dieci anni fa.

È controversa, invece, la lettura del calo di propensione alla destinazione previdenziale del risparmio, perché ci pare un ridimensionamento dettato da motivazioni non fondate razionalmente, tanto alla luce del sottodimensionamento del secondo e terzo pilastro previdenziale in Italia quanto per la limitata diffusione della protezione accordata da questi strumenti rispetto alla generalità dei portatori di questi bisogni. Quando si destinano i risparmi è infatti opportuno allungare lo sguardo verso i bisogni del futuro, mentre non è razionale guidare gli investimenti rivolgendo l'attenzione allo specchietto retrovisore. I bisogni cambiano e dunque con essi dovrebbero cambiare, in modo coerente, anche i comportamenti dei risparmiatori.

1.5. Ritorna la voglia di case, sintomo di progettualità e veicolo ereditario

Questa *Indagine sul Risparmio* punta ogni anno un faro sulle scelte immobiliari, avendo chiaro che la ricchezza reale, di origine immobiliare, ha sempre costituito una parte significativa, quando non dominante, della ricchezza delle famiglie italiane. Alla ricchezza immobilizzata si rivolgono, per esempio, strumenti finanziari innovativi come il prestito ipotecario vitalizio, introdotto nell'ordinamento italiano per favorire il finanziamento delle spese nella terza e quarta età, liquidando la ricchezza immobiliare posseduta in eccesso.

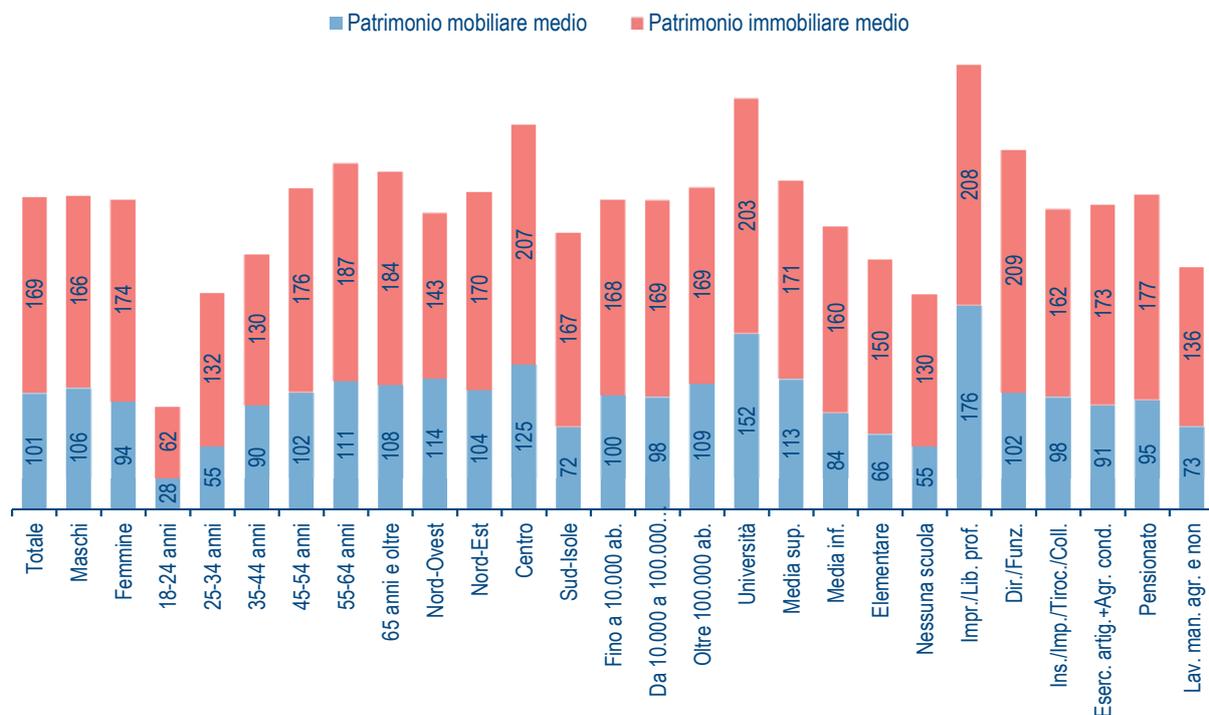
Gli intervistati del campione dichiarano il possesso, in media, di una ricchezza mobiliare pari a 3,9 volte il reddito netto dichiarato. Sulla base di un reddito medio di 2.157 euro mensili, abbiamo pertanto calcolato un valore medio dei depositi, investimenti e assicurazioni pari a 101 mila euro per intervistato (figura 1.10). La ricchezza immobiliare è valutata considerando tre variabili, ossia il valore medio stimato della prima casa (176 mila euro, al netto del mutuo ancora da rimborsare), la quota di proprietari della prima casa (86,1 per cento) e la quota di proprietari di immobili aggiuntivi rispetto alla prima casa (23,9 per cento del campione). L'incrocio di queste variabili conduce a una stima di ricchezza immobiliare media per famiglia intervistata pari a 169 mila euro.

In generale, si può dire che la ricchezza in case sia 1,7 volte la ricchezza disponibile in forma liquida o investita sui mercati mobiliari o in assicurazioni. La ricchezza media complessiva per famiglia (al netto della proprietà di aziende) è di 270 mila euro, ma sale decisamente tra i laureati (355 mila) e tra gli imprenditori e liberi professionisti (384 mila). La ricchezza media complessiva dei decisori degli investimenti dei risparmi è decisamente dipendente dalle classi di età: essa è minima per i più giovani (90 mila euro tra i 18-24enni) e sale al massimo nell'età precedente la pensione (298 mila euro tra i 55-64enni). Per quanto le indicazioni che riportiamo siano il frutto di elaborazioni sulle stime soggettive dichiarate dagli intervistati, esse sono qualitativamente importanti, perché confermano, per esempio, che la ricchezza

in Italia è prevalentemente concentrata nelle mani degli individui di età superiore alla media, pari a 49 anni.

Figura 1.10 – Valore stimato del patrimonio medio per famiglia intervistata, a seconda delle caratteristiche dell'intervistato (colui che fa le scelte finanziarie)

(in migliaia di euro; il patrimonio stimato comprende valori mobiliari e immobiliari, non le attività economiche)

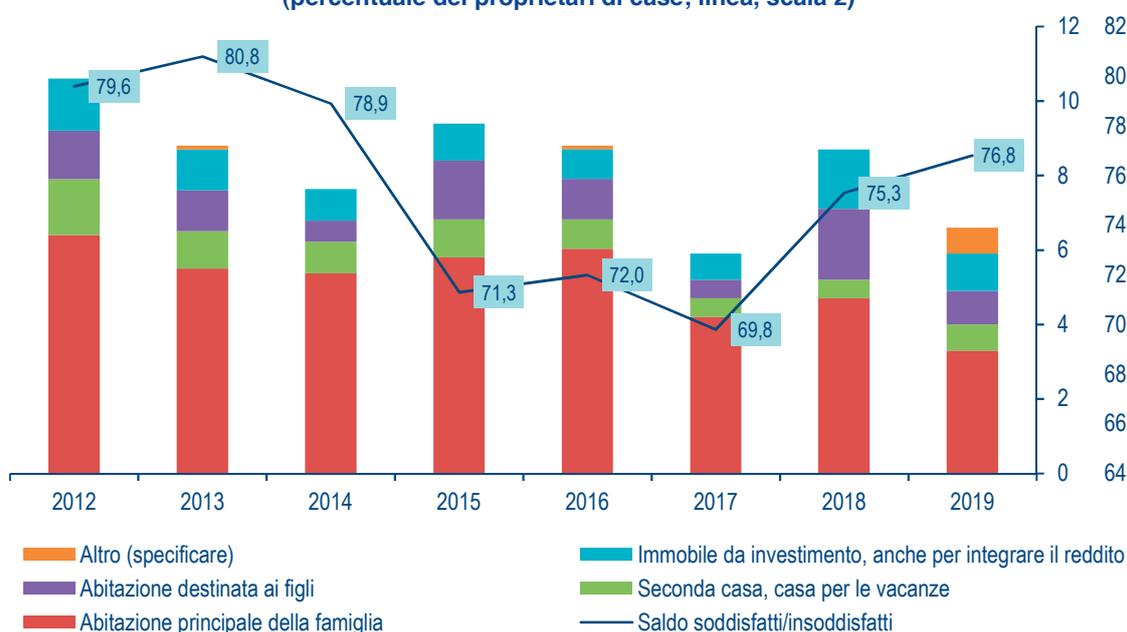


Il ritorno all'ambizione per gli investimenti immobiliari dei risparmi trova un riscontro parziale nelle risposte al questionario rivolte agli investimenti in case effettivamente realizzati. Aggiungere case nei portafogli degli italiani non è semplice, non fosse altro perché l'86,1 per cento degli intervistati già è proprietario della sua casa. Per confronto, sono proprietari della loro casa solo il 65 per cento dei francesi e il 52 per cento dei tedeschi. Lo spazio per acquistare nuove case si sposta dalla prima casa alla sostituzione della prima casa, per acquistare la quale occorre spesso vendere la propria casa attuale, cosa che può dimostrarsi oggi più difficile che in passato specialmente per le abitazioni che siano state comprate tra il 2000 e il 2007, durante la mini-bolla immobiliare.

Ad ogni modo, il 43,6 per cento dei proprietari ha affrontato l'acquisto della casa con un mutuo e il 17 per cento si è avvalso di aiuti della famiglia. Il 22 per cento del campione ha sottoscritto un mutuo prima che ci fosse la crisi (entro il 2006), mentre il 13,4 per cento l'ha sottoscritto recentemente. Si vedono subito le proporzioni tra i due sottocampioni, che fanno emergere il cluster di coloro che hanno investito nella casa nonostante ci fosse una crisi in corso, approfittando, verosimilmente, sia dell'aggiustamento verso il basso dei prezzi immobiliari, sia dei tassi di interessi vantaggiosi sui prestiti a lungo termine. La quota di famiglie con un mutuo sottoscritto dopo il 2006 sale al 22 per cento fra i trentenni del campione e al 30 per cento fra i quarantenni. Per riparto territoriale, è molto al di sotto della media la quota rilevata nel Mezzogiorno e nelle Isole (appena il 6,6 per cento). Il 24,7 per cento del subcampione di ottimisti ha sottoscritto un mutuo dopo il 2006.

Nei dodici mesi precedenti la rilevazione, il 6,7 per cento degli intervistati ha fatto un acquisto immobiliare, ma solo il 3,3 per cento (ossia la metà) ha comprato la prima casa; metà degli acquisti hanno riguardato immobili da destinare ai figli, da tenere a disposizione, da investimento o da adibire a nuove attività. Osservando la dinamica temporale (figura 1.11) della quota di acquirenti sul campione, si ha conferma che l'ambizione immobiliare dichiarata negli obiettivi del risparmio non trova poi sbocco facile sul piano degli investimenti reali. Gli acquirenti negli ultimi dodici mesi non superano, infatti, quelli del 2018 e si collocano agli stessi livelli del 2017.

Figura 1.11 – Acquisti immobiliari realizzati nei dodici mesi precedenti l'indagine, in percentuale degli intervistati e a seconda del tipo di immobile acquistato (colonne impilate, scala 1). Confronto con il saldo di soddisfatti/insoddisfatti degli investimenti in case e immobili (percentuale dei proprietari di case; linea, scala 2)

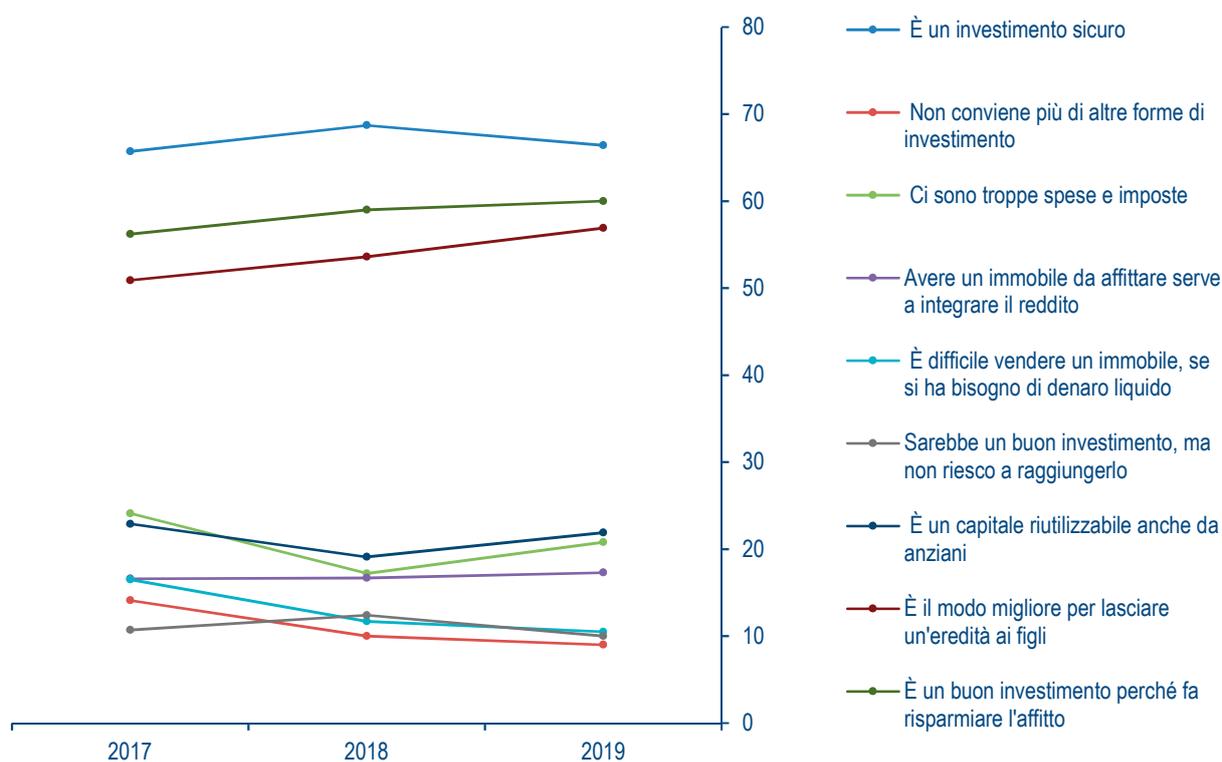


Quando gli intervistati proprietari esprimono la soddisfazione per gli investimenti immobiliari, non faticano a rivalutare il giudizio espresso tra il 2013 e il 2017, anni di disaffezione per le case. Adesso il «sentiment» verso le case è mutato in meglio e il saldo soddisfatti/insoddisfatti sull'investimento in case ha ripreso quota (77 per cento), pur senza tornare ai massimi precedenti (81 per cento). L'intenzione di acquistare più case con i risparmi si scontra con la realtà di un tasso di diffusione della proprietà ai massimi e con la distribuzione della ricchezza mobiliare concentrata nelle classi di età dei cinquantenni e oltre, che hanno già soddisfatto i loro bisogni immobiliari, almeno una volta, in passato. Inoltre, anche se le condizioni dei mutui immobiliari sono tra le più favorevoli mai esistite, le case sono investimenti illiquidi, difficili da approcciare senza un pagamento iniziale consistente. Così, è facile verificare, dai dati della tabella 1.3 al fondo del capitolo, come il 6,7 per cento di investitori effettivi sia una media che non rende l'immagine della distribuzione per ceti sociali dei neoacquirenti. Infatti, il 6,7 per cento medio scende al 3,3 per cento dei pensionati e al 4,9 per cento degli operai. Fra gli impiegati, gli acquirenti di case sono stati il 7,1 per cento e fra i commercianti e artigiani l'8,1 per cento. La categoria più benestante (imprenditori e liberi professionisti) ha comprato più case di tutti: sono il 17,1 per cento quelli che sono andati da un notaio a rogarsi un immobile nei dodici mesi precedenti l'intervista, pari al triplo della media.

Le case, per concludere, piacciono di nuovo e piacciono di più; piacciono inoltre a tutti, sebbene l'orientamento verso le case abbia un gusto lievemente retrò, perché si associa alla sottovalutazione del bisogno di investimenti previdenziali, frutto di sensazioni momentanee e non di concrete e reali soluzioni alla necessità di proteggere e finanziare la terza età, sempre più lunga. Le case che piacciono di nuovo a tutti non sono però un investimento per tutti, in primo luogo per l'accessibilità economica di questo tipo di acquisti. Comprare una casa, inoltre, non è solo la risposta a un bisogno di spazi da abitare; qualche volta è una manifestazione di fiducia nel futuro a far emergere questo tipo di progettualità. Sarà per questo che il 12,8 per cento degli ottimisti del campione si è distinto per avere acquistato una casa negli ultimi dodici mesi.

La casa come veicolo di progettualità futura sta nelle corde non solo degli ottimisti e dei giovani, ma anche dei meno giovani, i progetti futuri dei quali sono quelli dei propri figli. Guardando alla figura 1.12, tra le qualità delle case guadagna costantemente posizioni nel tempo l'essere «il modo migliore di lasciare un'eredità ai figli».

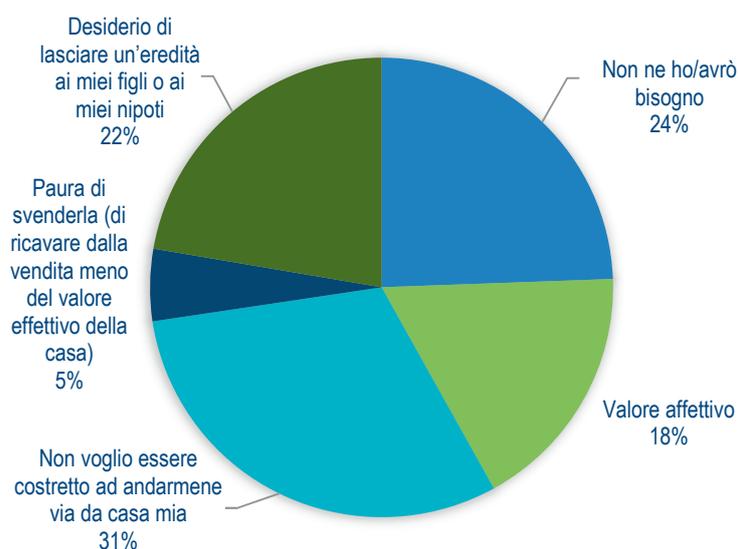
Figura 1.12 – Opinioni degli intervistati sull'investimento in case e altri immobili
(risposte multiple; valori percentuali)



L'ambizione a usare le case come veicoli ereditari ha però un rovescio della medaglia. Per buona parte di coloro che diventeranno anziani nei prossimi vent'anni, privi di una previdenza integrativa, sia i fondi pensione sia le assicurazioni non potranno fare molto per integrare la pensione del sistema pubblico, la cui sostenibilità comporterà una sicura riduzione del tasso di rimpiazzo del reddito da parte della rendita pensionistica. Per questi lavoratori, la liquidazione della casa potrebbe essere la soluzione ideale per migliorare le condizioni di vita nella vecchiaia, soprattutto se essi non fossero costretti ad abbandonare il proprio immobile. Il prestito ipotecario vitalizio, operativo nell'ordinamento italiano dal marzo 2016, permette ai

proprietari di ricevere proprio questa prestazione dal sistema finanziario. Il prestito ottenibile ipotecando il proprio immobile sarà restituito dagli eredi dopo la scomparsa del sottoscrittore, magari vendendo la casa, ma in nessun caso la banca potrà vantare un credito superiore al valore del bene ipotecato.

Figura 1.13 – Ragioni espresse per la indisponibilità a vendere la casa al fine di migliorare il tenore di vita nella vecchiaia



Attualmente, solo il 22,7 per cento del campione ha risposto di conoscere il prestito ipotecario vitalizio e solo il 20,6 per cento sarebbe favorevole al suo utilizzo. Da queste risposte si comprende come le case, per gli italiani, esprimano valori culturali e simbolici (figura 1.13) che vanno oltre quelli monetari. Ciò nonostante, la lettura delle risposte per classi di età evidenzia una inclinazione maggiore dei giovani a usare appropriatamente i nuovi strumenti; tuttavia, occorrerà molto tempo, oltre che il confronto con la realtà, affinché i comportamenti finanziari degli italiani diventino moderni e, soprattutto, razionali.

1.6. L'ambizione per pensioni che non ci saranno più

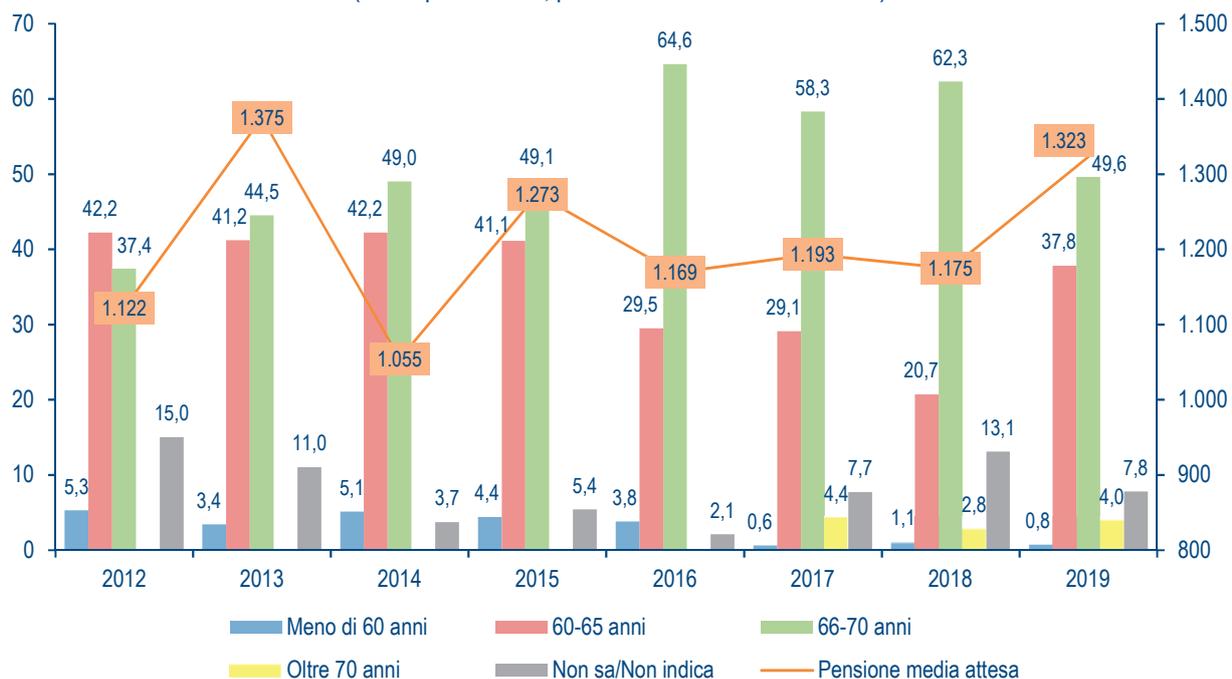
Le pensioni sono uno dei settori della spesa pubblica oggetto di più riforme. L'Italia si era dotata negli anni del boom economico di un sistema pensionistico piuttosto generoso, che finanziava le prestazioni con l'aumento demografico della base dei contribuenti. Venuto meno questo, essendosi ridotta inoltre la crescita del PIL e allungandosi la vita attesa alla nascita degli italiani (oggi superiore a 83 anni), il sistema pensionistico è stato interessato da almeno cinque riforme (Amato, Dini, Prodi, Maroni, Monti-Fornero) e numerosi aggiustamenti tra una riforma e l'altra.

Il sistema, che inizialmente legava le pensioni alle retribuzioni, le commisura oggi ai contributi versati. Inoltre, è stata soppressa la pensione per anzianità di servizio, che aveva prodotto molti pensionati precoci. Ancora oggi, l'età media effettiva di pensionamento in Italia è, secondo l'OCSE, pari a 62,4 anni, contro una media dei Paesi OCSE di 65,3. Negli ultimi tre

anni si sono introdotte misure, probabilmente temporanee, che, pur non ripristinando la pensione di anzianità, permettono nuovamente di anticipare l'effettivo ritiro dal lavoro. Si tratta di misure difficilmente sostenibili nel medio e lungo periodo e quindi, prima o poi, destinate a essere revocate o a essere compensate finanziariamente con riduzioni di prestazioni delle stesse pensioni o di altri tipi di prestazioni sociali.

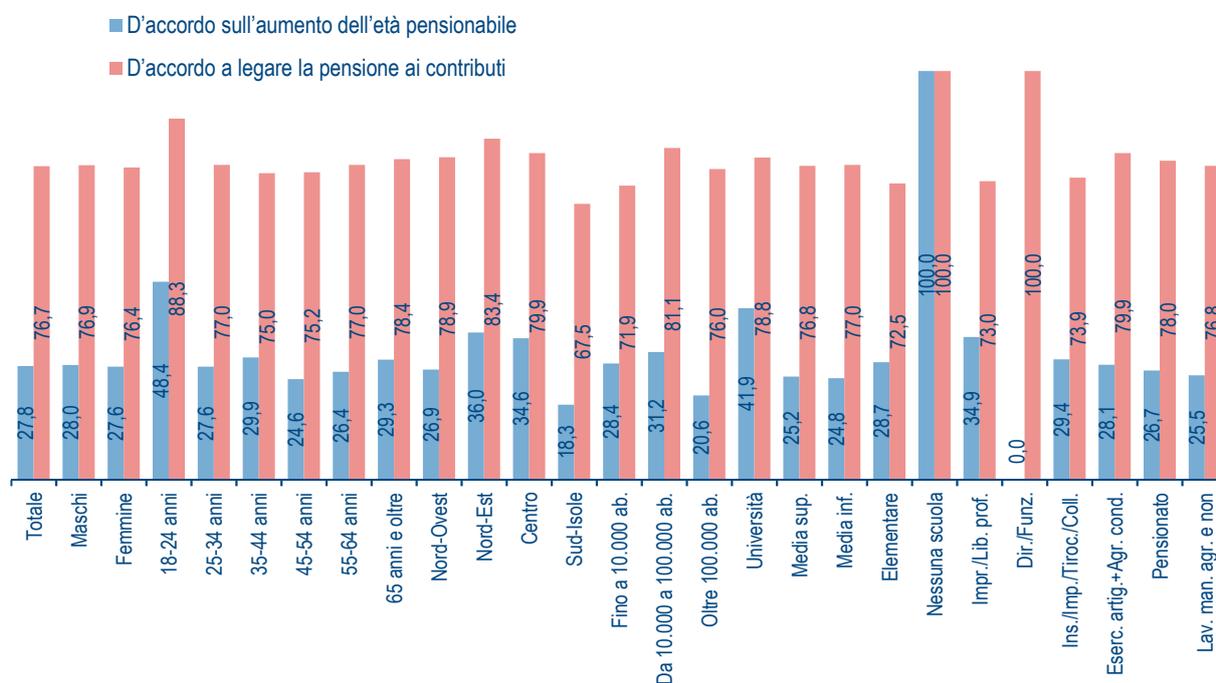
L'apparente e temporaneo miglioramento delle opzioni di pensionamento ha comunque prodotto effetti sulle attese dei risparmiatori. Nel 2016, correttamente, la maggior parte degli intervistati (figura 1.14), pari al 64,6 per cento del campione che lavorava, reputava che sarebbe andata in pensione tra i 66 e i 70 anni. Nel 2019 solo il 49,6 per cento del campione è ancora allineato a questa ipotesi di età di pensionamento, mentre ben il 15 per cento è scivolato nell'opzione ottimista di andare in pensione tra i 60 e i 65 anni, ossia mantenendo sostanzialmente l'età di pensionamento effettivo prevalente nel 2017. La ventata di ottimismo pensionistico che rileviamo nel campione ha anche rialzato l'importo medio atteso della pensione, che dal 2018 al 2019 è salito da 1.175 a 1.323 euro mensili, i quali rappresentano una prestazione superiore di quasi 20 punti percentuali rispetto all'importo medio erogato ai nuovi pensionati nel 2018.

Figura 1.14 – Il rialzo delle aspettative pensionistiche
(valori percentuali; pensione media attesa in euro)



Rispondendo a un'apposita domanda, gli intervistati dimostrano di aver compreso che l'importo della pensione debba essere legato ai contributi e non alle retribuzioni (76,7 per cento di rispondenti d'accordo), mentre non accettano di buon grado il fatto che con l'allungarsi della vita media si debba aumentare l'età pensionabile (solo il 27,8 per cento è d'accordo). Questo difficile allineamento dei risparmiatori a un sistema pensionistico che aumenta progressivamente l'età del ritiro con l'allungamento della vita si semplifica nel gruppo dei giovani (i ventenni d'accordo a lavorare di più sono il 48,4 per cento) e in quello dei laureati (41,9 per cento d'accordo): si badi, comunque, che il consenso all'allungamento progressivo dell'età di pensionamento non supera la metà né fra i giovani né fra i laureati (figura 1.15).

Figura 1.15 – Opinioni sulle pensioni: intervistati d'accordo a elevare l'età della pensione e a legare la pensione ai contributi
(valori percentuali)



Dopo una serie di anni nei quali registravamo il miglioramento della comprensione delle riforme pensionistiche, la cui ragione è la sostenibilità del sistema nel lungo termine, nel 2019 gli intervistati, o almeno una parte di essi, sono scivolati nuovamente verso la fiducia che le pensioni promesse siano un diritto nei confronti dello Stato e non una prestazione sociale sostenuta dai lavoratori attivi iscritti a un sistema assicurativo a base solidaristica.

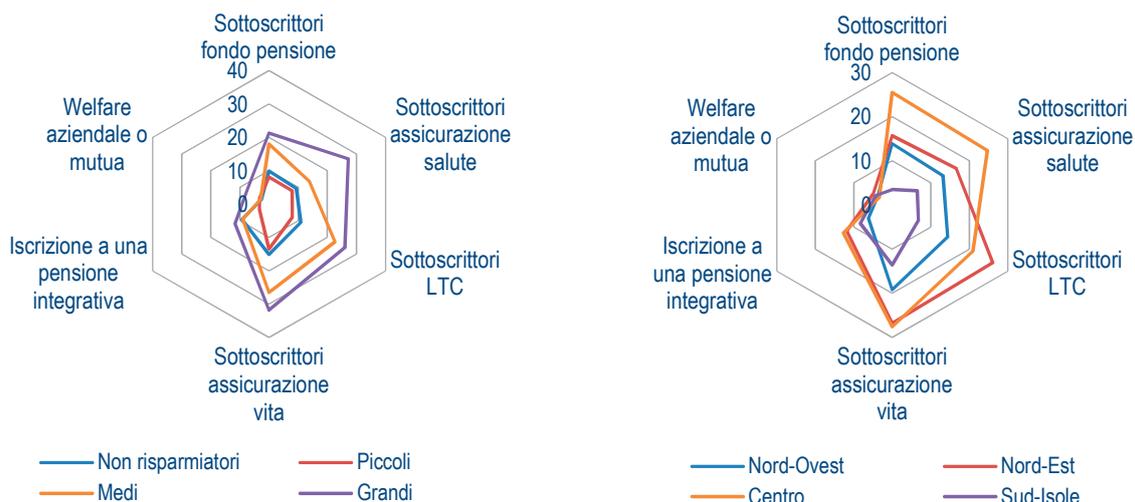
Il riflesso di questo regresso è il mancato o insufficiente progresso delle forme di assicurazione individuale o collettiva e dei fondi pensione nonché delle forme di welfare collettivo che gli intervistati dichiarano di possedere. La tabella 1.4 (al fondo del capitolo) riporta le risposte alle domande sulla sottoscrizione di strumenti previdenziali, poi sintetizzati nel «diamante del welfare» (figura 1.16). In sostanza, i sottoscrittori di fondi pensione sono solo il 13,7 per cento del campione. Inoltre, i fondi coprono meglio i laureati (27,8 per cento), gli imprenditori e liberi professionisti (27,1 per cento), i dirigenti e funzionari (47,5 per cento). Non c'è quasi differenza tra ventenni, trentenni e quarantenni sottoscrittori, quando invece è chiaro che prima si inizia a contribuire a un fondo, più realisticamente si raggiungerà la pensione integrativa desiderata. Nel Mezzogiorno italiano i sottoscrittori sono appena il 3,5 per cento del totale.

I sottoscrittori di un'assicurazione sulla salute sono il 14,4 per cento del campione, con una distribuzione analoga per sottogruppi del campione. A detenere una polizza *Long-Term Care* (LTC), che provvede a pagare l'assistenza ai disabili nella vecchiaia, è il 15,8 per cento. Il 20,8 per cento ha sottoscritto un'assicurazione sulla vita. Il 4 per cento, infine, aderisce a una forma di welfare aziendale (6,5 per cento tra gli impiegati).

Come abbiamo riscontrato nel 2018, si conferma il fatto che la coperta previdenziale e assicurativa privata, collettiva o individuale o mutualistica, tende a distribuirsi non dove emerso-

no i bisogni potenziali maggiori, ma secondo il reddito e il risparmio. In altri termini, chi ha più risorse economiche gode anche di più coperture. Il diamante della figura 1.16 è particolarmente eloquente nel mostrare come i gruppi di risparmiatori via via più benestanti posseggano ampie coperture in tutti gli strumenti di protezione assicurativa della vita, della salute e del futuro.

Figura 1.16 – Il «diamante del welfare»: partecipazione alle principali forme di assicurazione a protezione della vita, della salute e della vecchiaia, per tipi di risparmiatori e per area geografica (valori percentuali)



Questi risultati hanno implicazioni rilevanti per tre ordini di soggetti. Per il sistema nel complesso, la formazione di aspettative ottimistiche sulle pensioni può condurre a comportamenti irragionevoli di consumo e di risparmio, tali da mettere in difficoltà gli anziani di domani. Per il sistema fiscale, la formula di sostegno tributario a questi strumenti assicurativi distribuisce gli sgravi in modo selettivo. Tenuto conto delle diverse necessità delle persone, gli incentivi fiscali dovrebbero essere neutrali rispetto alle polizze, purché la natura finanziaria delle stesse non ne costituisca il fine, anziché il mezzo per coprire i rischi vitali. Ancora, nel disegno degli strumenti di incentivazione si dovrebbe tenere conto del diverso livello di bisogno delle persone.

Inoltre, tanto le persone quanto le famiglie devono considerare importante e vitale il saper compiere scelte finanziarie e assicurative corrette, poiché impattanti su tutta la vita e non reversibili oltre una certa età. Il richiamo qui è alla crescita dell'informazione e dell'educazione finanziaria, che potrebbe migliorare la capacità critica dei risparmiatori nella formazione delle loro aspettative – per esempio, in ambito pensionistico – facilitando così la ricerca di soluzioni razionali e tempestive.

Infine, per l'industria degli strumenti di investimento aumenta l'opportunità di ibridare investimenti e assicurazioni in ottica protettiva, per rispondere a una domanda che oggi si manifesta ancora debole, ma che le tendenze che muovono l'economia e la demografia indicano in inevitabile aumento.

Tabella 1.2 – Le condizioni economiche degli intervistati, dei risparmiatori, il tasso di risparmio e le aspettative di reddito (dati ponderati)

	Saldo reddito corrente	Saldo reddito futuro	Risparmiare è indispensabile, molto utile (%)	Risparmiatori (%)	Quota di risparmiatori intenzionali	Propensione al risparmio (dei risp.) del reddito	Piccoli risparmiatori	Medi risparmiatori	Grandi risparmiatori	Saldo aspettativa entrate nei prossimi 12-18 mesi	Saldo aspettativa possibilità di risparmiare nei prossimi 12-18 mesi
Totale 2019	69	42	69	51,7	49	12,6	48	29	18	-1	-23
Uomini	70	46	69	52,2	48	12,8	49	28	18	1	-23
Donne	67	36	69	50,8	51	12,3	46	30	16	-3	-22
18-24 anni	60	60	100	48,4	100	2,0	100	0	0	0	0
25-34 anni	72	34	68	56,5	43	15,8	52	9	31	19	-3
35-44 anni	68	35	74	49,3	59	12,3	52	27	16	5	-21
45-54 anni	69	35	71	47,2	58	11,1	50	34	10	-3	-22
55-64 anni	78	60	69	57,5	44	12,1	47	33	16	0	-23
65 anni e oltre	62	31	65	51,8	43	13,5	43	29	21	-7	-28
Nord-Ovest	69	44	68	48,6	54	13,1	48	23	20	0	-29
Nord-Est	75	42	65	63,8	58	14,1	44	34	22	-3	-17
Centro	75	59	71	54,2	43	12,1	50	31	16	2	-15
Sud-Isole	59	28	72	44,8	41	10,9	50	29	12	-2	-26
Università	89	58	70	65,2	47	16,0	32	34	29	7	-10
Media sup.	78	49	70	51,9	48	13,0	49	29	19	1	-22
Media inf.	62	28	69	47,1	54	10,4	54	27	10	-4	-26
Elementare	35	23	62	50,2	45	12,8	47	29	18	-7	-29
Impr./Lib. prof.	92	63	71	64,7	46	14,9	36	33	26	14	-4
Dir./Funz.*	100	100	100	100,0	48	19,3	0	53	48	0	0
Ins./Imp./Tiroc./Coll.	75	48	68	49,6	47	12,8	45	33	18	2	-23
Eserc./Artig.+Agr. cond.	85	38	79	55,0	57	12,5	42	37	14	-5	-21
Pensionati	61	67	63	50,4	41	12,9	48	26	20	-5	-28
Lav. manuali agr. e non	57	18	75	51,0	67	9,7	67	18	10	0	-24
Casalinghe	57	18	53	34,9	63	8,3	36	26	0	-22	-46
Casa proprietà	75	49	71	54,0	49	13,1	45	31	18	-1	-22
Casa affitto	38	13	60	39,1	50	9,0	68	21	10	-2	-27
Casa uso gratuito	52	8	64	46,6	61	10,7	64	12	19	-6	-24
Celibe/nubile	76	39	67	59,9	46	12,9	52	21	20	3	-17
Famiglia a 1	64	51	62	52,4	50	12,8	47	26	19	0	-26
Famiglia a 2	72	42	72	57,7	47	13,5	46	29	19	-5	-21
Famiglia a 3	68	46	69	50,2	51	12,3	46	34	16	2	-22
Famiglia a 4	69	39	72	40,1	50	11,2	52	28	15	2	-25
Famiglia a 5 e oltre	66	26	60	53,3	55	10,0	53	23	10	2	-20
Ottimisti	78	46	72	56,3	55	13,0	44	33	17	8	-14

* Quota nel campione non significativa

Tabella 1.3 – Investimenti immobiliari e mutui (dati ponderati)

	Casa di proprietà o in uso gratuito	Mutuo per la casa di proprietà (% proprietari)	Con aiuti di famiglia (% mutuatari)	Mutuatari prima della crisi (fino al 2006; % del campione)	Mutuatari dopo la crisi (dopo il 2006; % del campione)	Proprietari di immobili diversi dalla prima casa	Hanno acquistato immobili nei 12 mesi precedenti	Saldo soddisfazione immobili	Conoscono il prestito ipotecario vitalizio	Favorevoli a vendere la casa per vivere meglio in vecchiaia
Totale 2019	86,1	43,6	17,0	22,4	13,4	23,9	6,7	79,6	22,7	20,6
Uomini	86,2	45,9	13,5	23,3	15,0	23,7	6,4	80,1	25,4	20,8
Donne	85,9	39,6	24,2	21,1	10,9	24,1	7,1	78,6	18,2	20,3
18-24 anni	51,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	22,7	0,0	100,0
25-34 anni	76,9	38,6	15,0	3,1	22,2	11,7	7,9	68,0	10,6	28,0
35-44 anni	80,7	50,8	22,8	7,9	30,2	13,8	8,4	76,8	20,3	27,2
45-54 anni	87,1	52,0	17,3	27,0	17,0	24,9	9,6	81,1	25,5	20,6
55-64 anni	93,0	40,8	18,9	25,4	11,1	26,4	7,0	84,5	31,0	20,2
65 anni e oltre	86,7	37,4	12,0	29,7	1,7	30,0	3,6	79,1	20,0	15,8
Nord-Ovest	83,5	49,8	17,3	24,7	15,0	28,6	6,9	83,6	24,2	21,0
Nord-Est	86,7	50,6	16,8	21,6	18,6	19,0	7,4	84,5	25,0	23,2
Centro	89,4	49,4	19,6	27,2	15,8	26,3	7,9	82,8	27,6	25,1
Sud-Isole	85,9	28,3	13,5	17,1	6,6	20,4	5,1	69,5	15,9	15,3
Università	92,3	41,1	21,6	17,8	18,5	39,7	9,6	82,8	37,1	26,1
Media sup.	88,9	47,9	16,5	23,2	17,4	26,0	7,6	82,2	26,7	23,0
Media inf.	82,7	45,0	15,6	24,2	11,6	17,3	3,8	77,3	16,6	16,2
Elementare	79,4	27,7	15,8	20,0	1,0	19,9	8,9	74,7	12,5	17,6
Impr./Lib. prof.	92,1	33,2	10,7	16,1	12,8	41,1	17,1	86,8	44,2	20,6
Dir./Funz.*	100,0	47,5	0,0	50,0	0,0	52,5	52,5	100,0	52,5	47,5
Ins./Imp./Tiroc./Coll.	86,3	51,5	22,0	17,9	24,7	20,8	7,1	78,2	25,4	23,3
Eserc./Artig.+Agr. cond.	89,1	46,6	28,1	20,2	17,9	30,7	8,1	79,7	21,1	26,6
Pensionati	87,1	39,0	12,9	30,7	2,3	25,4	3,3	78,0	18,6	16,4
Lav. manuali agr. e non	78,4	49,9	11,3	18,7	18,5	8,7	4,9	77,6	14,6	18,0
Casalinghe	91,8	31,9	31,3	15,0	13,6	29,9	4,8	82,0	22,2	15,4
Non risparmiatori	82,5	46,5	20,2	21,6	14,9	17,7	5,4	70,7	19,0	23,3
Piccoli risparmiatori	75,6	37,6	2,8	20,8	6,4	11,0	2,0	79,6	18,4	13,8
Medi risparmiatori	91,0	48,6	14,5	28,1	13,8	22,3	9,9	92,8	24,8	24,2
Grandi risparmiatori	93,1	38,4	19,0	22,6	12,2	42,3	9,8	85,5	30,2	18,3
Casa proprietà	100,0	43,6	17,0	27,2	16,3	27,3	7,7	79,5	26,7	20,6
Casa affitto	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	8,3	1,2	75,9	3,5	0,0
Casa uso gratuito	100,0	0,0	0,0	0,0	0,0	6,6	4,4	100,0	5,6	0,0
Celibe/nubile	74,3	29,4	40,6	11,0	9,5	24,6	9,7	75,8	17,2	28,8
Famiglia a 1	77,6	30,9	37,1	14,5	8,1	20,7	5,5	79,3	17,5	23,4
Famiglia a 2	88,2	44,3	12,7	26,8	10,4	24,1	4,7	82,8	21,2	20,3
Famiglia a 3	87,4	45,5	13,2	22,1	16,0	24,0	8,3	81,8	22,9	15,9
Famiglia a 4	89,1	52,0	17,2	24,9	19,5	26,3	7,7	72,7	27,8	24,1
Famiglia a 5 e oltre	86,3	41,7	18,3	13,8	21,3	24,6	13,9	72,9	32,6	21,4
Ottimisti	89,8	49,1	19,8	16,8	24,7	24,2	12,8	79,8	28,3	25,4

* Quota nel campione non significativa

Tabella 1.4 – Pensioni integrative e assicurazioni per la salute, il benessere e la vecchiaia (dati ponderati)

	Preoccupati per il tenore di vita in pensione	Sottoscrittori fondo pensione	Sottoscrittori assicurazione salute	Sottoscrittori LTC	Sottoscrittori assicurazione vita	Iscrizione a una pensione integrativa	Welfare aziendale o mutua
Totale 2019	47,2	13,7	14,4	15,8	20,8	9,2	4,0
Uomini	47,9	15,1	17,7	18,0	24,7	9,8	3,9
Donne	46,1	11,3	8,7	12,3	14,3	8,3	4,2
18-24 anni	88,3	0,0	11,7	0,0	0,0	11,7	11,7
25-34 anni	49,9	18,4	9,4	10,0	15,9	11,5	5,3
35-44 anni	54,5	19,5	14,7	18,6	22,6	13,0	6,4
45-54 anni	55,6	18,3	19,1	22,2	27,3	8,9	4,0
55-64 anni	48,7	14,2	20,1	18,4	22,2	9,9	4,6
65 anni e oltre	35,8	6,4	8,4	10,3	16,1	6,5	2,3
Nord-Ovest	50,0	13,9	13,2	14,4	19,2	6,2	3,8
Nord-Est	36,5	15,7	16,6	26,1	26,8	11,8	5,0
Centro	40,4	25,5	24,7	20,9	27,6	12,7	3,4
Sud-Isole	56,7	3,5	6,5	6,8	13,6	8,3	4,3
Università	36,2	27,8	36,6	34,1	34,8	17,8	5,6
Media sup.	45,4	15,6	13,0	16,2	22,8	7,7	5,1
Media inf.	52,5	9,1	11,0	12,2	17,1	7,7	3,0
Elementare	51,4	5,0	3,5	6,3	11,5	9,0	2,6
Impr./Lib. prof.	37,8	27,1	36,2	37,4	42,3	11,6	6,4
Dir./Funz.*	0,0	47,5	100,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ins./Imp./Tiroc./Coll.	52,5	17,2	20,9	18,5	22,1	14,7	6,5
Eserc./Artig.+Agr. cond.	49,6	21,0	20,1	31,2	34,8	10,9	3,8
Pensionati	35,5	4,7	3,9	6,9	12,4	5,2	1,7
Lav. manuali agr. e non	66,7	15,1	9,6	8,7	14,9	7,4	4,5
Casalinghe	53,2	0,0	4,9	3,8	8,1	8,9	0,0
Non risparmiatori	58,3	9,9	9,3	10,9	15,1	9,3	2,7
Piccoli risparmiatori	52,9	8,1	7,9	8,0	13,5	3,3	3,3
Medi risparmiatori	39,1	18,0	13,8	22,6	26,5	9,0	2,9
Grandi risparmiatori	28,8	21,3	27,2	26,0	31,8	11,7	7,7
Casa proprietà	44,1	15,1	17,0	17,6	23,4	10,1	4,5
Casa affitto	61,7	6,0	1,8	6,1	9,5	3,7	1,0
Casa uso gratuito	62,8	11,9	0,0	13,9	8,0	10,1	7,2
Celibe/nubile	53,0	16,8	10,8	14,9	13,6	12,9	6,1
Famiglia a 1	42,6	10,5	8,1	11,2	12,2	11,3	4,7
Famiglia a 2	42,9	12,1	11,8	14,3	21,1	6,7	3,2
Famiglia a 3	51,4	17,7	18,0	19,9	26,0	8,9	4,3
Famiglia a 4	52,6	16,4	21,7	18,7	23,9	11,5	4,5
Famiglia a 5 e oltre	58,0	10,6	13,0	16,9	20,1	12,3	5,4
Ottimisti	46,5	22,2	22,6	23,1	29,7	12,1	6,5

* Quota nel campione non significativa

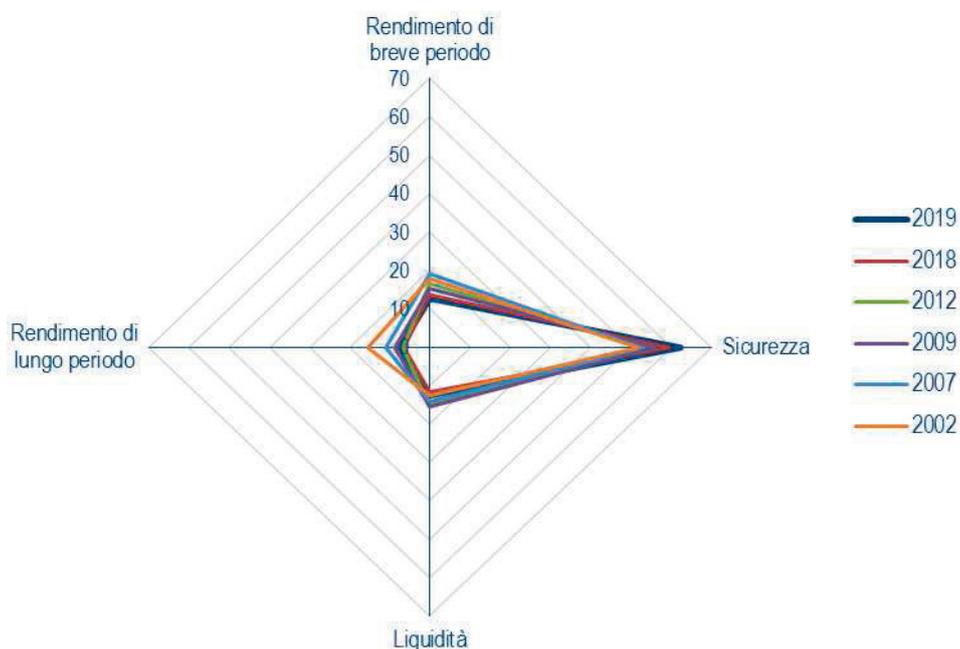
Capitolo 2 • Investimenti: sicurezza e liquidità. Il ruolo della bancassurance

2.1. L'incertezza schiaccia l'orizzonte e vincola le scelte

In un momento storico caratterizzato da numerose incertezze (dove va l'economia? entreremo in un'altra fase di crisi o stagnazione?), l'esigenza di sicurezza continua a essere il principio ispiratore di qualsiasi scelta di investimento. La cita infatti come primo elemento per decidere dove allocare il risparmio più del 60 per cento degli intervistati (figura 2.1); se consideriamo anche la «preoccupazione», indicata come secondo elemento, osserviamo come la citino più di quattro intervistati su cinque.

D'altra parte, con uno spread sui titoli di Stato tedeschi che ha cominciato a galoppare nel 2018 e ha raggiunto il picco di oltre 300 punti base nell'ultimo trimestre dello stesso anno, non ci si poteva aspettare un affievolirsi dell'esigenza di tranquillità nel momento in cui si investono i propri risparmi.

Figura 2.1 – Il diamante del risparmio. Gli obiettivi degli investimenti privilegiati dagli intervistati
(aspetti citati al primo posto; valori percentuali)



Liquidità e rendimento di breve periodo sono al secondo posto tra gli obiettivi di investimento, citati però da appena poco più di un decimo degli intervistati. Ancora meno (7,6 per cento) risultano coloro che cercano rendimenti di lungo periodo.

Particolarmente attente alla sicurezza sono le persone nella fascia di età intermedia (35-44 anni, che devono guardare al proprio futuro finanziario e probabilmente lo fanno con un minimo di preoccupazione) e, quasi per definizione, coloro che si dichiarano molto propensi al rischio.

Il fatto che i rendimenti di lungo periodo, che dovrebbero guidare le scelte di investitori non speculativi, siano in cima alle preoccupazioni di poco più di un decimo degli intervistati è indicativo di una visione più orientata alla ricerca di una minimizzazione del rischio, laddove superare la crisi e ottenere un minimo di rendimento nel breve periodo sembrano essere gli obiettivi primari.

Che per molti risparmiatori l'ottica sia quella di breve è confermato dal fatto che circa la metà degli investitori considera adeguato, quale orizzonte temporale per la valutazione del rendimento di un impiego finanziario, un intervallo inferiore ai tre anni (e circa uno su cinque addirittura inferiore all'anno). Solo poco più di un risparmiatore su dieci guarda veramente al lungo periodo e giudica pari ad almeno cinque anni l'orizzonte di riferimento per valutare la bontà di un investimento.

D'altro canto, l'avversione al rischio risulta pervasiva nei comportamenti dei risparmiatori: su una scala da uno a cinque, con riferimento alla disponibilità di correre rischi nel campo degli investimenti finanziari pur di aumentare il rendimento atteso, quasi la metà degli intervistati (47,1 per cento) si colloca sul «gradino» più basso (contro l'1,9 per cento del «gradino» più alto). Sono più prudenti le donne (53,7 per cento sul «gradino» più basso), gli over 65 (54,3 per cento), gli abitanti dell'Italia meridionale e delle Isole (54,6 per cento). La propensione a correre rischi è, infine, inversamente correlata sia con il reddito sia con il livello di istruzione degli intervistati.

Due fattori fondamentali al fine di adottare un'ottica di lungo periodo e scegliere in modo equilibrato le proprie strategie di investimento dovrebbero essere la disponibilità di informazioni e la capacità di interpretare la realtà economica.

Eppure, nonostante l'andamento un po' erratico degli ultimi anni, rimane evidente che oltre metà degli intervistati non è interessata all'informazione economico-finanziaria. È un dato da leggere con attenzione, poiché la velocità di evoluzione delle offerte di investimento, la variabilità nel tempo delle carriere e dei redditi e i bisogni di riserve di risparmio in fasi diverse della vita a scopi diversi richiederebbero risparmiatori più consapevoli dei rischi del ciclo di vita e più capaci di considerare la realtà e le sue implicazioni per la vita economica propria e della famiglia. Anche in questa occasione si può osservare come molti progressi nell'educazione finanziaria dei risparmiatori siano ancora da compiere.

Fino ai 24 anni il disinteresse per l'informazione economica è quasi generale: nove intervistati su dieci appartenenti a questa fascia di età dichiarano di essere poco o per niente interessati. Va un po' meglio tra coloro che hanno un titolo di studio universitario (quasi il 70 per cento dichiara di essere interessato) e per lo più si osserva come l'interesse sia, come ci si poteva aspettare, direttamente proporzionale anche al reddito, oltre che al livello di istruzione (figura 2.2).

Ne discende che il tempo dedicato all'informazione finanziaria è modesto: l'85,4 per cento degli intervistati dedica al massimo un'ora alla settimana per acquisire informazioni utili alla gestione dei propri investimenti. Di questi, il 33 per cento dichiara di non dedicarvi tempo per niente. Solo tra i dirigenti e alti funzionari la quota di coloro che dedicano più di un'ora alla settimana è significativa: sono il 47,5 per cento e vi dedicano prevalentemente tra una e due ore.

Figura 2.2 – Intervistati interessati agli argomenti di informazione e analisi finanziaria
(valori percentuali; dati 2008 e 2010 non disponibili)



Come conseguenza di questo scarso interesse, alla richiesta di indicare su una scala da uno a sette il proprio livello di competenze in materie economiche, solo poco più di un intervistato su quattro colloca se stesso sui primi tre «gradini», mentre quasi la metà si pone sui tre «gradini» più bassi.

Nonostante ciò, il 73,1 per cento si colloca sui primi tre «gradini» per quanto riguarda la capacità di gestire le attività finanziarie quotidiane: forse le difficoltà arrivano quando si tratta di fare scelte di investimento più complesse.

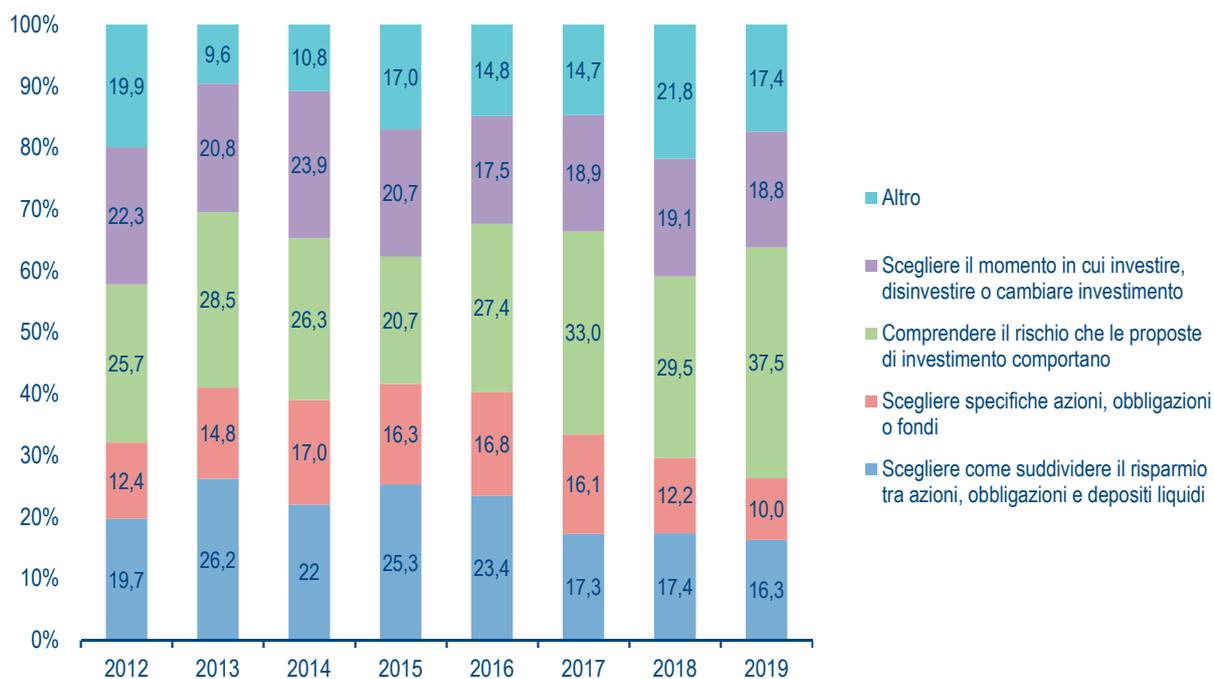
A riprova, quasi tutti sono in grado di rispondere a una semplice domanda sul rendimento del conto corrente (benché uno su quattro non riesca comunque a indicare quanto si cumulerebbe sul suo conto a fronte di un interesse dato e in assenza di spese); tuttavia, introducendo una minima complicazione quale l'elemento inflazione, due intervistati su cinque non sanno valutare la convenienza di tenere la liquidità sul conto. Alla domanda se lasciando i soldi sul conto corrente, a fronte di un tasso di interesse pari all'1 per cento e a un tasso di inflazione pari al 2 per cento, la capacità di spesa aumenterebbe o diminuirebbe dopo un anno, solo il 60,2 per cento degli intervistati risponde correttamente indicando che il potere di acquisto risulterebbe eroso.

Appena il 28,9 per cento sa riconoscere la correlazione tra l'evoluzione dei tassi di interesse e l'andamento dei prezzi delle obbligazioni; solo il 60,7 per cento si rende conto che, a parità di condizioni, un mutuo di durata superiore implicherà una quota di interessi maggiore rispetto a quella di un mutuo più corto; infine, soltanto il 50,4 per cento comprende che acquistare quote di un fondo azionario rappresenta un investimento più sicuro rispetto all'investire tutti i soldi in un'unica azienda.

In sostanza, anche se la gestione quotidiana è «salva», per molti investitori, non appena le decisioni da prendere implicano un minimo di conoscenza finanziaria in più, la situazione si complica e diventa difficile capire e maneggiare concetti come rendimenti netti e diversificazione dei rischi. Alcuni risultati sono emblematici: alla richiesta di formulare un giudizio circa

la composizione del proprio portafoglio, il 53,5 per cento degli intervistati ammette di non diversificare quasi per nulla (più dei due terzi degli investimenti in un unico titolo), mentre solo il 5,4 per cento dichiara di non investire più del 10 per cento nello stesso titolo. Forse una maggior consapevolezza del significato e dell'importanza del concetto di diversificazione potrebbe giovare a una migliore gestione dei propri investimenti.

Figura 2.3 – Gli aspetti considerati più complessi al momento di effettuare un investimento
(aspetti citati al primo posto; valori percentuali)



La ricerca di sicurezza evidenziata in precedenza genera preoccupazione e dubbi sulla capacità di comprendere e gestire i rischi (figura 2.3). Il 37,5 per cento degli intervistati ritiene infatti che l'aspetto più complesso da affrontare quando si decide di effettuare un investimento sia la comprensione del rischio delle diverse proposte. Coloro che consideravano critico questo aspetto erano «solo» il 25,7 per cento nel 2012, prima del secondo picco della crisi e dell'incertezza generatasi in questi lunghi anni di rallentamento economico e di aspettative di crescita futura ridotte e incerte. In diminuzione invece (appena il 16,3 per cento) coloro i quali ritengono la scelta della ripartizione tra azioni, obbligazioni e depositi liquidi una complessità rilevante, e pari solo al 10 per cento coloro che si preoccupano di quali titoli specifici scegliere. La diversificazione non viene giudicata un elemento di complessità rilevante o, come è più probabile viste le risposte precedentemente analizzate, non è prioritaria nella percezione dei risparmiatori.

Per gestire le difficoltà di scegliere un investimento, la grande maggioranza degli intervistati si rivolge in primo luogo al gestore della propria banca (45,8 per cento); seguono, a debita distanza, il consulente o il private banker (10,3 per cento) e i professionisti di fiducia (commercialista, avvocato, ragioniere, con il 6,5 per cento). Il private banker o il consulente, in particolare, sembrano essere appannaggio delle fasce più abbienti e che più possono investire, come i dirigenti e alti funzionari (e il ricorso a queste figure cresce al crescere del reddito). Residuale la quota di persone che si rivolgono a broker o siti di trading online o che fan-

no riferimento a Internet o giornali, mentre una quota non insignificante (quasi uno su dieci) si rivolge a un amico o conoscente.

Nell'epoca della *digital economy*, nessuno dichiara di fare uso di «robo advisor» o «app» specializzate in grado di suggerire gli investimenti migliori e finalizzarli per conto del risparmiatore (una quota molto limitata degli intervistati cita questa soluzione al secondo, terzo o quarto posto tra i soggetti a cui affidarsi per un supporto).

Neanche nel prossimo futuro ci si aspetta che la tecnologia possa sostituire i consigli di esperti o conoscenti: solo l'1,2 per cento vede il «robo advisor», entro cinque-dieci anni, come un consigliere cui dare fiducia, mentre il gestore della banca viene ancora considerato, dal 39,9 per cento degli intervistati, come la fonte primaria di consulenza. In un periodo in cui gli intermediari si interrogano sull'utilità della presenza fisica sul territorio e sull'importanza della relazione personale per guidare le scelte di investimento, sembra invece emergere un certo attaccamento da parte degli investitori proprio ai canali tradizionali di supporto per affrontare le problematiche e le difficoltà degli impieghi finanziari.

2.2. Il rientro consapevole verso le obbligazioni

Le obbligazioni costituiscono l'investimento da sempre preferito dalle famiglie italiane; sono state responsabili della finanziarizzazione del risparmio, che prima della loro diffusione era concentrato nelle case, e hanno prodotto, nel tempo, più soddisfazioni che delusioni. Tuttavia, come è noto, il loro rendimento si è molto ridotto da quando la BCE ha spinto i tassi base sottozero. Inoltre, almeno in due occasioni negli ultimi dieci anni, il termometro del rischio del risparmio obbligazionario, ossia lo spread tra i rendimenti dei titoli di Stato italiani e tedeschi, ha marcato la febbre, facendo suonare un campanello d'allarme vicino al cuore del risparmiatore e rendendolo più consapevole del fatto che, anche quando si investe in obbligazioni, occorre sì considerare il rendimento, ma non va dimenticato il rapporto tra questo e il rischio sottostante.

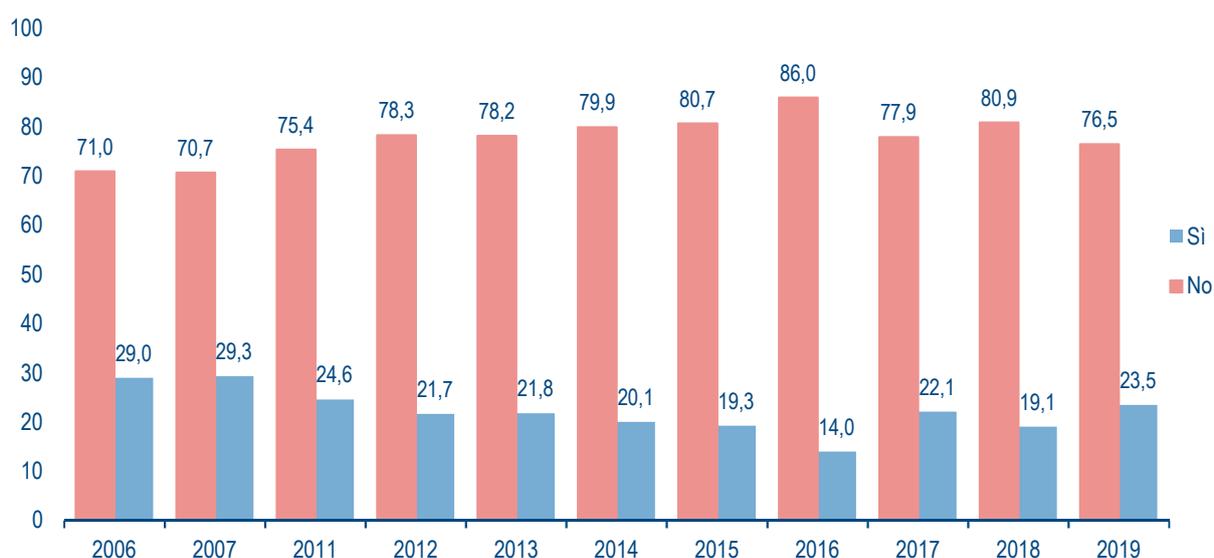
Nell'anno in cui è tornato sulla scena il rialzo dello spread e il rischio di una nuova crisi di tanto in tanto spunta dietro l'angolo, il «sentiment» verso le obbligazioni risulta differenziato. Circa un quarto degli intervistati, il 25,6 per cento, le ritiene completamente sicure, nonostante spread e incertezza economica; all'opposto, il 21,9 per cento le ritiene molto rischiose. Non si schiera più della metà del campione, o perché non in grado di esprimere un'opinione (24,4 per cento) o nella convinzione che la risposta dipenda dalle circostanze (28,2 per cento).

Questa variabilità di feeling verso lo strumento obbligazionario sta alla base di una ripresa del fermento sul mercato. È infatti in aumento la percentuale sia di coloro che hanno comperato e venduto obbligazioni negli ultimi dodici mesi, sia di coloro che hanno solo comperato o solo venduto. La quota di coloro che non hanno effettuato alcuna operazione scende invece dal 64 per cento al 57,9 per cento. La differenza rispetto al periodo pre-crisi dei titoli sovrani (2012) c'è ancora: erano infatti di meno (50,4 per cento) coloro che non effettuavano alcuna operazione e di più (21,1 per cento versus 13,4 per cento) coloro che acquistavano solamente.

A possedere obbligazioni (figura 2.4) sono soprattutto gli aventi un reddito o un livello di istruzione elevato, mentre non paiono esserci ulteriori correlazioni significative con altre caratteristiche degli intervistati. La diffusione è quindi abbastanza uniforme tra i risparmiatori, forse anche per la peculiarità di questa asset class, percepita più «sicura» (almeno rispetto alle azioni) e meno complessa da seguire (viene restituito il capitale e corrisposta una cedola periodica). Non vi è neppure una correlazione significativa con l'avversione al rischio, segno che investono in obbligazioni anche coloro che sono favorevoli al rischio e che quindi potrebbero privilegiare strumenti dal rapporto rischio/rendimento più sbilanciato verso, appunto, il rischio.

Figura 2.4 – «Negli ultimi cinque anni Lei ha posseduto titoli obbligazionari?»

(valori percentuali; dati 2008-2010 non disponibili)



La soddisfazione verso l'investimento in obbligazioni rimane elevata: il 70,8 per cento si dichiara molto o abbastanza soddisfatto, solo il 19,8 per cento si dichiara poco soddisfatto e appena il 5,4 per cento per niente soddisfatto (tabella 2.1).

Tabella 2.1 – Livello di soddisfazione per l'investimento in obbligazioni

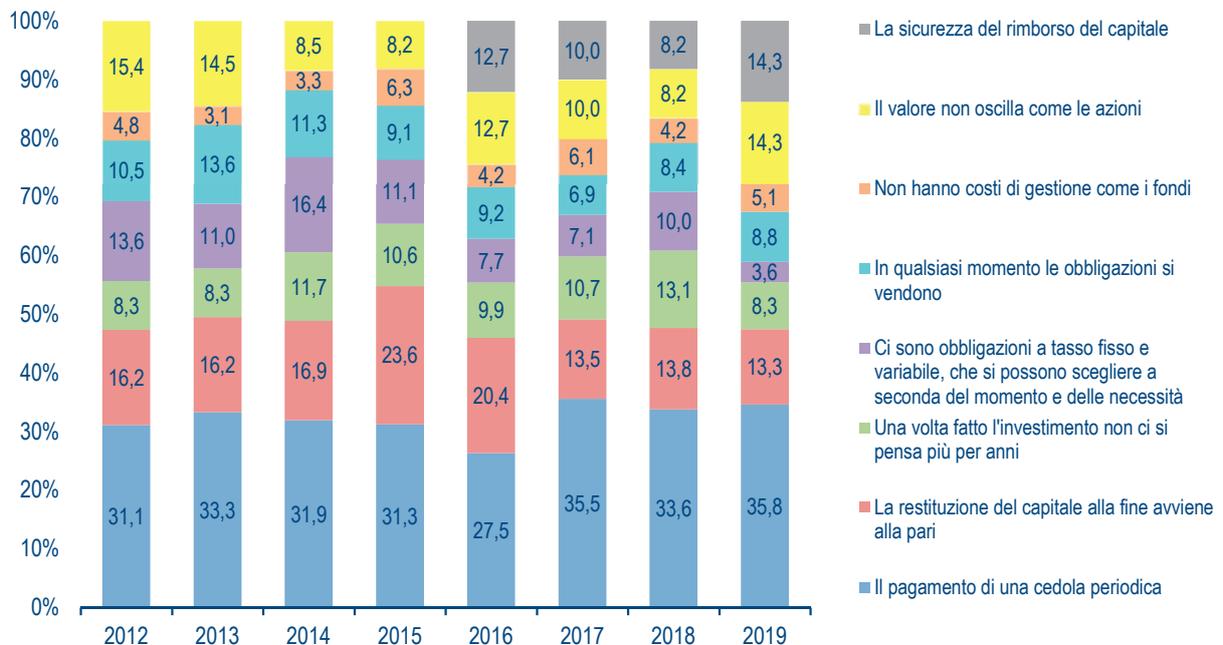
(intervistati che hanno detenuto obbligazioni negli ultimi cinque anni; valori percentuali)

	Molto	Abbastanza	Poco	Per niente	Non so, non ricordo
2019	4,4	66,4	19,8	5,4	4,1
2018	5,5	63,1	25,3	2,0	4,1
2017	3,9	62,7	27,5	2,9	3,1
2016	3,5	69,7	20,4	2,8	3,5
2015	12,0	68,3	17,8	1,0	1,0
2014	7,0	73,2	17,4	1,4	0,9
2013	6,6	75,0	13,6	1,8	3,1
2012	5,7	68,0	21,1	2,6	2,6
2011	6,9	68,5	21,2	1,9	1,5

Se osserviamo l'andamento nel tempo del grado di soddisfazione, notiamo come questo salga tra il 2011 e il 2013, successivamente si stabilizzi e torni a scendere leggermente attestandosi su livelli di poco inferiori rispetto al 2011. È presumibile che, dopo un primo momento in cui le obbligazioni, rispetto alle azioni che venivano viste come più rischiose e meno redditizie che in passato, incontravano una soddisfazione in aumento, vi sia stato un effetto di «bilanciamento» nella seconda fase della crisi, più legata al debito sovrano, durante la quale il riaffiorare degli spread e del timore legato al rischio Paese hanno a loro volta fatto emergere una potenziale rischiose anche di questi strumenti finanziari.

Piace, delle obbligazioni, il fatto che prevedano il pagamento di una cedola periodica (il 35,8 per cento cita questa come principale caratteristica prediletta dell'investimento in tale asset class; figura 2.5): forse questo flusso tranquillizza i risparmiatori e permette di assimilarle a una sorta di rendita «sicura».

Figura 2.5 – Caratteristiche predilette dell'investimento in obbligazioni
(prima motivazione citata*; valori percentuali)



* La motivazione «sicurezza del rimborso del capitale» è stata introdotta nel 2016

Seguono la sicurezza del rimborso del capitale (citata come aspetto prediletto dal 14,3 per cento degli intervistati) e la restituzione del capitale «alla pari» alla fine della vita utile del titolo (13,3 per cento). Queste tre caratteristiche che attirano i risparmiatori (cedola periodica, sicurezza della restituzione del capitale e rimborso dello stesso alla pari) indicano come l'investimento obbligazionario sia apprezzato soprattutto per il fatto di essere relativamente «sicuro». Anche in epoca di spread crescenti, che segnalano come gli investitori correttamente prezzino la diversa rischiose degli emittenti, i titoli obbligazionari, che non comportano perdite finali se non in caso di default della controparte, vengono ancora percepiti come un investimento prudente.

La stabilità del valore delle obbligazioni rispetto ad altre forme di investimento quali le azioni viene apprezzata dal 14,3 per cento degli intervistati, la liquidabilità («si possono vendere in

qualsiasi momento») dall'8,8 per cento e il fatto di non doverne seguire l'evoluzione nel tempo fino al termine della vita utile dall'8,3 per cento.

Anche considerando il totale delle risposte fornite (e non solamente la prima caratteristica prediletta), il pagamento di una cedola periodica rimane di gran lunga l'aspetto che più fa gola al risparmiatore: viene citato da oltre la metà del campione.

2.3. Il risparmio gestito segna il passo in un anno di incertezze

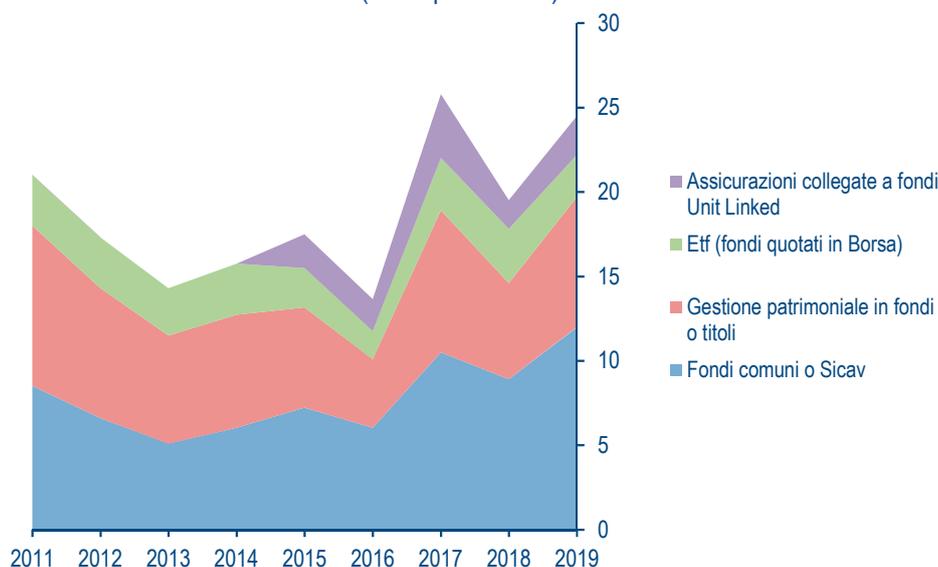
Il fatto che solo un intervistato su quattro conosca la differenza tra investire in azioni o farlo in risparmio gestito non è un segno positivo circa la capacità di cogliere pro e contro di questa asset class da parte dei risparmiatori. Il 43,9 per cento coglie solo in parte la differenza, mentre il 31,1 per cento proprio non saprebbe spiegarla.

Interrogati su chi potrebbe o dovrebbe essere interessato a investire in fondi comuni, Etf o Sicav, gli intervistati si dividono. Il 14,3 per cento (due risposte possibili) cita come potenziali target coloro che guadagnano molto, l'8,1 per cento chi vuole rischiare o (5,2 per cento) chi vuole guadagnare molto. Viceversa, il 4,3 per cento ritiene che possano essere interessati coloro che guadagnano poco o (18,3 per cento) che vogliono rischiare poco.

Non è quindi chiaro agli intervistati se il risparmio gestito sia per chi guadagna ed è disposto a rischiare molto o, viceversa, se il target più adatto siano i meno abbienti che vogliono tutelare meglio il proprio risparmio. Forse anche perché le possibilità di investimento sono così ampie che chi si affida a questo tipo di strumento può scegliere tra fondi con sottostanti notevolmente variegati in termini di rapporto rischio/rendimento.

Torna a salire (12 per cento contro 8,9 per cento del 2018) la quota dei possessori, negli ultimi cinque anni, di almeno una forma di risparmio gestito (figura 2.6). Il 12 per cento ha de-

Figura 2.6 – Possessori di risparmio gestito, negli ultimi cinque anni, per forme di investimento
(valori percentuali)



tenuto fondi comuni o Sicav, il 7,7 per cento gestioni patrimoniali in fondi o titoli, il 2,5 per cento Etf e il 2,3 per cento assicurazioni collegate a fondi Unit Linked. La quota di detentori di strumenti del risparmio gestito supera così i livelli pre-crisi, recuperando la flessione registrata nella prima metà del decennio.

Tabella 2.2 – Possessori di risparmio gestito, negli ultimi cinque anni, per categorie degli intervistati
(valori percentuali)

	Fondi e Sicav	Gestioni patrimoniali	Etf	Polizze Unit Linked	Risparmio gestito
Università	24,9	16,1	7,6	6,7	31,7
>2.500 euro	20,6	15,1	4,9	4,0	27,2
Grandi risp.	21,6	14,9	5,7	4,2	27,1
RIS2	21,6	9,1	2,6	3,4	24,8
Nord-Est	16,3	9,9	3,5	5,3	24,4
RIS3	17,4	11,3	4,5	3,9	21,0
Centro	19,7	9,2	2,3	3,4	20,7
Nord-Ovest	14,4	11,8	4,2	1,2	19,2
RIS4	8,9	15,2	1,5	3,2	19,1
Famiglia a 2	14,1	9,8	2,9	3,0	19,1
55-64 anni	14,8	7,7	3,1	1,1	18,2
Medi risp.	15,2	7,7	1,3	1,5	18,0
<10.000 ab.	14,8	6,6	3,1	4,4	17,8
Medie superiori	14,0	9,4	2,9	1,9	17,7
Maschi	13,9	8,9	2,9	2,9	17,6
2.001-2.500 euro	12,8	5,8	3,0	5,1	16,9
Casa proprietà	12,9	8,4	2,7	2,5	16,6
35-44 anni	14,7	8,2	4,6	3,4	16,4
Famiglia a 3	11,7	7,3	2,6	2,9	15,4
Totale 2019	12,0	7,7	2,5	2,3	15,3
65 anni e oltre	11,4	8,9	2,8	2,6	15,1
10.000-100.000 ab.	11,0	9,7	2,7	1,0	15,0
Casa uso gratuito	10,1	11,0	5,0	–	13,5
RIS5	5,1	13,4	9,7	–	13,4
45-54 anni	9,4	7,0	0,7	2,2	13,2
25-34 anni	9,1	2,6	–	1,4	13,1
Famiglia a 1	11,0	6,0	1,9	0,4	12,8
>100.000 ab.	9,7	5,4	1,5	1,6	12,1
Famiglia a 4	10,6	5,7	3,1	3,0	12,1
Femmine	8,8	5,6	2,0	1,2	11,5
Piccoli risp.	10,0	0,9	–	2,2	10,9
1.601-2.000 euro	8,5	5,2	1,5	0,6	9,8
Non risparmiatori	6,9	5,5	2,0	1,8	9,8
Medie inferiori	7,4	4,2	0,2	1,3	9,7
Famiglia a 5+	7,8	7,1	–	–	9,4
Casa affitto	7,2	2,1	0,7	2,0	8,5
RIS1	5,4	4,1	1,5	1,0	7,6
Fino a 1.600 euro	5,5	3,2	0,8	0,5	7,1
Elementari	5,3	3,4	2,8	1,7	6,7
Sud-Isole	1,0	0,6	0,3	0,6	1,0
18-24 anni	–	–	–	–	–

RIS = avversione al rischio, da RIS1 (massima) a RIS5 (minima)

Si conferma come siano coloro che hanno un titolo di studio universitario, un reddito elevato o che risparmiano di più a investire maggiormente (tabella 2.2). Rispettivamente, il 31,7, il 27,2 e il 27,1 per cento hanno posseduto negli ultimi cinque anni una forma di risparmio gestito. Fondi o quote di Sicav sono gli strumenti più diffusi, seguiti da gestioni patrimoniali in fondi o titoli e dai fondi Unit Linked.

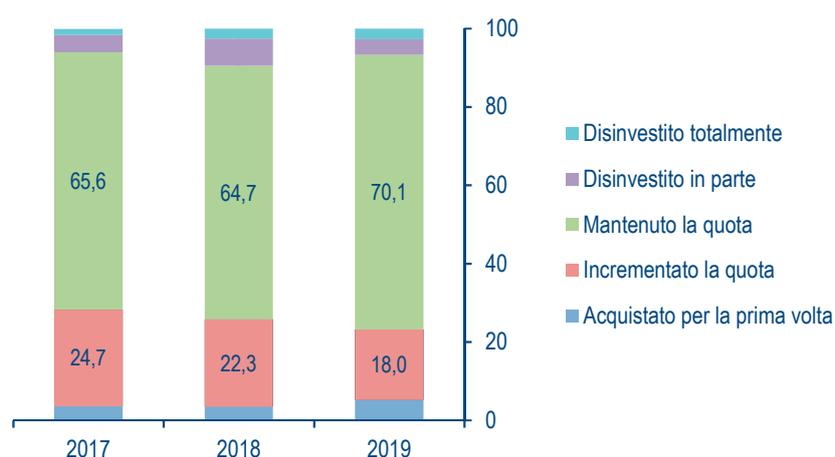
All'opposto, i più giovani, coloro che possiedono solo la licenza elementare e coloro che hanno un reddito limitato investono meno. Tra gli under 24, nessuno degli intervistati dichiara di aver investito in questa forma di risparmio, anche, presumibilmente, per mancanza di risorse finanziarie.

Si investe di più nel Nord-Est (24,4 per cento), nel Centro (20,7 per cento) e nel Nord-Ovest (19,2 per cento) che nel Sud-Isole (appena l'1 per cento); di più nei piccoli centri rispetto ai grandi.

Coloro che sono avversi al rischio tendono giustamente a investire soprattutto in questa asset class, che permette di ottenere un certo grado di diversificazione in modo abbastanza immediato e accessibile; tuttavia, fanno eccezione i più avversi al rischio, tra i quali solo il 7,6 per cento dichiara di aver fatto ricorso al risparmio gestito: forse un eccesso di prudenza spinge a non investire neppure in strumenti che possono, se adeguatamente amministrati, offrire un grado di sicurezza accettabile.

Comparando gli intervistati per fasce di età, si osserva una relazione diretta tra età e investimenti, con l'eccezione dei 35-44enni, che investono più di tutti, forse trovandosi in quel periodo della vita in cui si comincia a disporre di risorse e si inizia a pensare a risparmiare in modo un po' strutturato.

Figura 2.7 – «Nell'ultimo anno Lei ha incrementato, mantenuto o diminuito la quota di risparmio investita in strumenti di risparmio gestito?»
(valori percentuali)



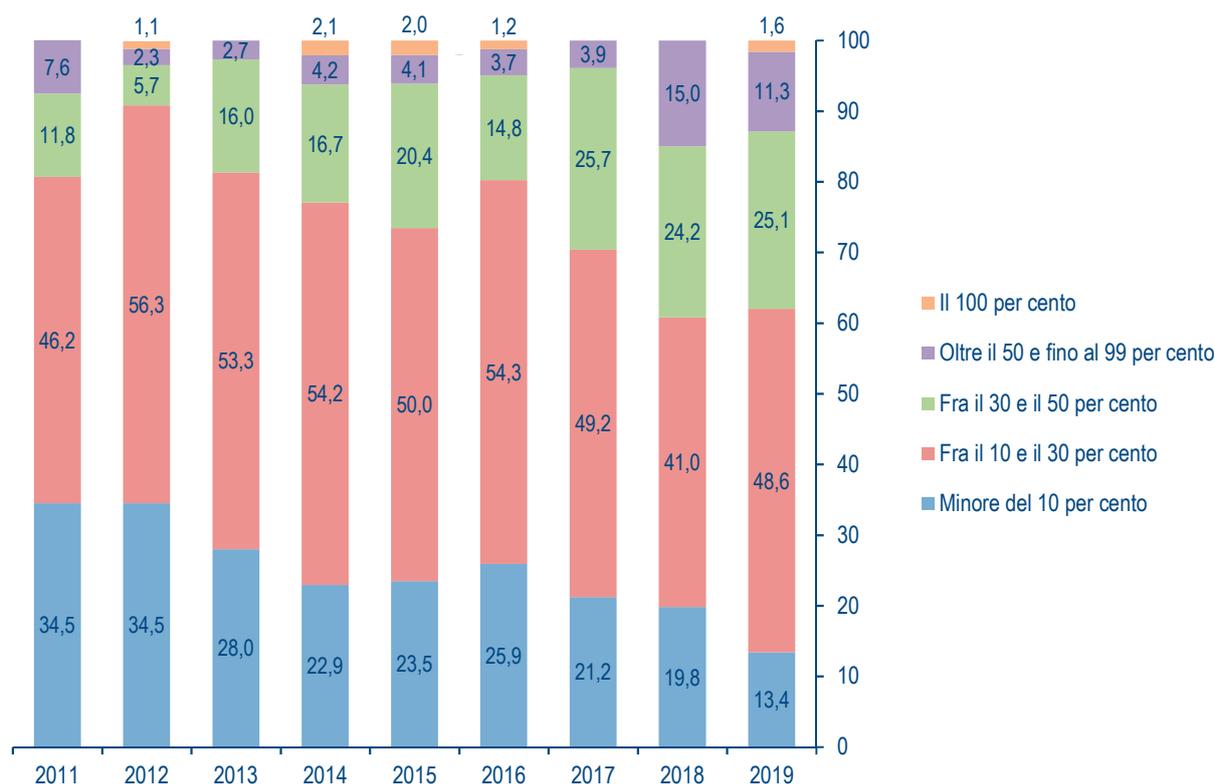
Tra coloro che hanno posseduto negli ultimi anni strumenti di risparmio gestito, aumenta la quota di chi conserva un atteggiamento di prudenza (figura 2.7). Sette intervistati su dieci hanno mantenuto la posizione (erano circa il 65 per cento negli ultimi due anni), mentre solo il 18 per cento ha incrementato la propria quota (versus quasi uno su quattro di due anni fa). Il 5,2 per cento ha acquistato per la prima volta questo tipo di strumenti.

Il fatto che meno investitori abbiano incrementato la propria quota è coerente con quanto emerge dall'analisi sull'andamento del mercato di Assogestioni¹, secondo cui il totale delle masse gestite è sceso, sia pur lievemente (-70 milioni di euro), nel corso del 2018.

Come risultato, tra coloro che hanno investito negli ultimi cinque anni nel risparmio gestito, l'86,2 per cento possiede quote di fondi comuni o Sicav, l'82,2 per cento gestioni patrimoniali in fondi o titoli, il 76,9 per cento possiede Etf e il 79,2 per cento assicurazioni legate a fondi Unit Linked.

La quota di risorse destinata al risparmio gestito (figura 2.8) è rilevante: il 12,9 per cento (sia pur in leggero calo rispetto al 15 per cento dello scorso anno) vi investe più della metà delle proprie disponibilità, mentre quattro intervistati su dieci vi destinano almeno il 30 per cento del patrimonio (erano appena due su dieci nel 2011, quando la crisi non aveva ancora minato fiducia e speranza in investimenti più rischiosi quali le azioni). Chi investe in questo ambito vuole forse comodità e professionalità nella gestione e a quel punto vi dedica buona parte dei propri averi e «non ci pensa più».

Figura 2.8 – Quota del patrimonio finanziario investita in strumenti di risparmio gestito
(valori percentuali)



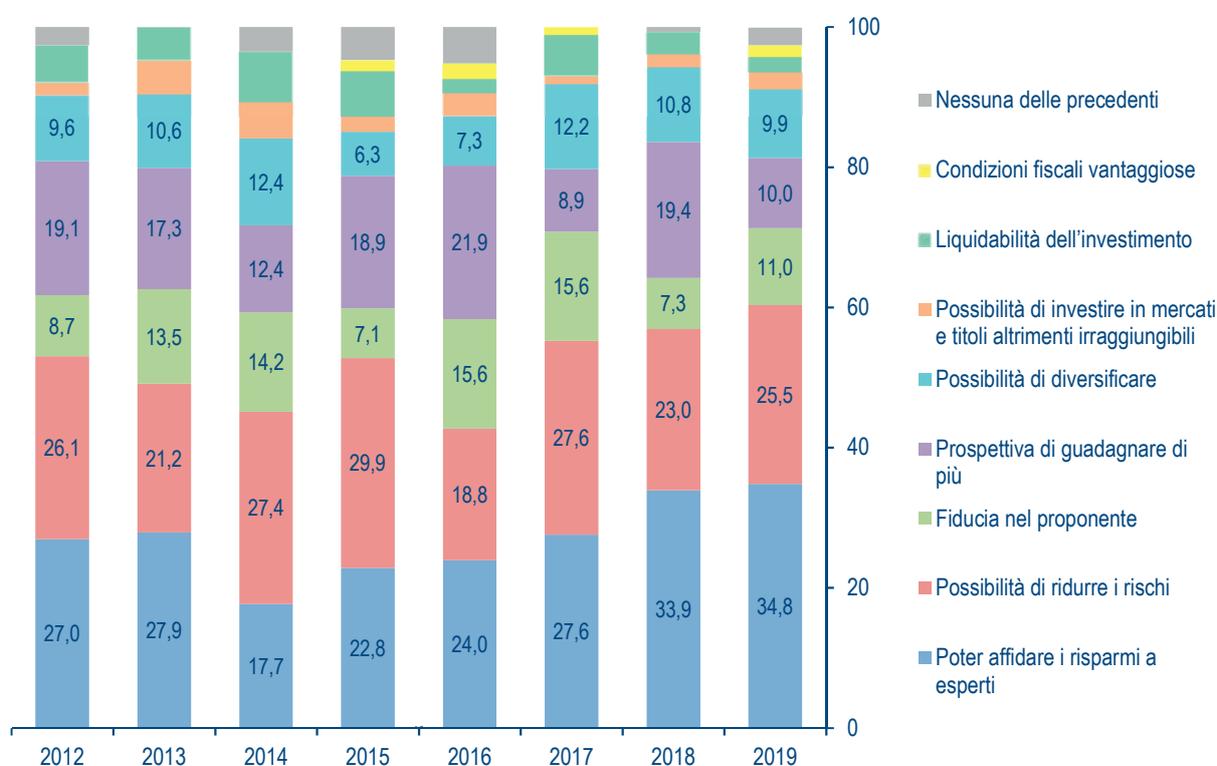
Sempre secondo Assogestioni, il canale di distribuzione favorito dalla clientela retail per quanto riguarda i fondi rimangono le banche (il 70 per cento dei fondi vengono distribuiti attraverso le filiali bancarie, il 30 per cento attraverso i consulenti finanziari), con una prevalenza di prodotti *captive* e di clienti *mass* o *affluent*.

¹ Assogestioni, *Il mercato italiano del risparmio gestito. Aggiornamento 2018*, febbraio 2019.

Sono più «affezionati» al risparmio gestito gli abitanti del Nord-Est (oltre il 32 per cento investe più della metà del proprio patrimonio in questa tipologia di strumenti), coloro che abitano in centri piccoli (24,9 per cento) e coloro che hanno un titolo di studio intermedio (scuola media inferiore 29,9 per cento).

La possibilità di affidare i propri risparmi a mani esperte e non doverci più pensare è la prima motivazione alla base della scelta di investire in questo tipo di strumenti per il 34,8 per cento degli intervistati (figura 2.9). Da notare come questo dato sia in costante aumento dal 2014, da quando la crisi ha reso più complesso orientarsi e meno attraenti gli investimenti «fai da te». Se consideriamo anche le motivazioni citate oltre la principale, è quasi la metà degli intervistati a giudicare positiva questa caratteristica del risparmio gestito.

Figura 2.9 – Motivazioni alla base dell'investimento nel risparmio gestito
(principale motivazione; valori percentuali)



Al secondo posto (25,5 per cento) tra le motivazioni citate c'è, correttamente, la riduzione del rischio: tanto per il fatto, come si è detto, di affidarsi a persone esperte quanto per la possibilità di diversificare (citata direttamente dal 9,9 per cento degli intervistati). La fiducia nel proponente segue al terzo posto, menzionata dall'11 per cento dei risparmiatori.

La prospettiva di guadagnare di più di quanto si riesca a fare con gli strumenti tradizionali è il driver per un investitore su dieci. Meno rilevanti le motivazioni fiscali, il poter investire (indirettamente) in mercati e titoli altrimenti irraggiungibili nonché la liquidabilità di questi strumenti.

Il grado di soddisfazione verso il risparmio gestito è elevato: il 12,5 per cento degli intervistati si dichiara molto soddisfatto, oltre il 70 per cento abbastanza soddisfatto (tabella 2.3). Ri-

petto al periodo pre-crisi il miglioramento è evidente: ci si fida di più e forse ci si accontenta di più, ora che i guadagni facili dell'azionario non sono più all'ordine del giorno. Solo l'11 per cento degli intervistati si dichiara poco soddisfatto e appena l'1,2 per cento non lo è per niente; questi ultimi due gruppi di intervistati costituivano, rispettivamente, il 25,8 per cento e l'11,8 per cento nel 2007, ossia prima della crisi, numeri decisamente superiori e segno ulteriore della crescita della fiducia verso il risparmio gestito.

Tabella 2.3 – Livello di soddisfazione per l'investimento in fondi e gestioni patrimoniali
(intervistati che hanno acquistato fondi comuni; valori percentuali)

	Molto	Abbastanza	Poco	Per niente	Non so, non ricordo
2019	12,5	70,5	11,0	1,2	4,7
2018	6,0	73,7	14,3	2,7	3,2
2017	8,1	70,9	15,4	2,4	3,1
2016	7,3	74,0	17,7	–	1,0
2015	6,3	81,1	9,4	1,6	1,6
2014	8,0	70,8	16,8	2,7	1,8
2013	6,7	70,2	18,3	3,8	1,0
2012	2,6	66,1	24,3	2,6	4,3
2011	4,1	74,0	17,1	2,1	2,7
2010	3,7	59,9	21,6	11,7	3,1
2009	6,5	51,6	25,2	12,9	3,9
2008	5,4	54,7	29,6	10,3	–
2007	6,1	55,5	25,8	11,8	0,9

I PIR, ossia i piani individuali di risparmio introdotti in Italia dalla Legge di stabilità per il 2017², sono ancora uno strumento di difficile interpretazione per il risparmiatore. E infatti, secondo la già citata analisi di Assogestioni, è vero che il valore complessivo dei PIR è aumentato (per l'effetto congiunto della crescita di valore di quelli in essere a fine 2017 e della sottoscrizione di nuovi piani), ma l'aumento è stato di importi modesti (circa 12 miliardi nel 2017 e circa 4 nel 2018), arrivando a un totale di 17,4 miliardi a dicembre 2018.

Un intervistato su cinque ritiene che i PIR siano una forma di investimento che non si conosce ancora abbastanza, mentre oltre metà del campione non sa esprimersi su pro e contro di tale strumento. Tra chi sente di poter esprimere un giudizio, l'8 per cento ha compreso che essi sono volti a privilegiare gli investimenti in Italia, il 4,5 per cento sa solo che i PIR sono una forma di investimento programmato, il 4 per cento vi vede dei vantaggi fiscali.

Appena il 4 per cento degli intervistati ha investito in PIR; il 30 per cento lo farebbe se ne avesse le possibilità economiche, mentre due investitori su tre non lo hanno fatto perché hanno preferito altri strumenti. Solo l'1 per cento del campione ha investito in PIR più di 5.000 euro.

² Legge 11 dicembre 2016 n. 232, art. 1, commi 100-114.

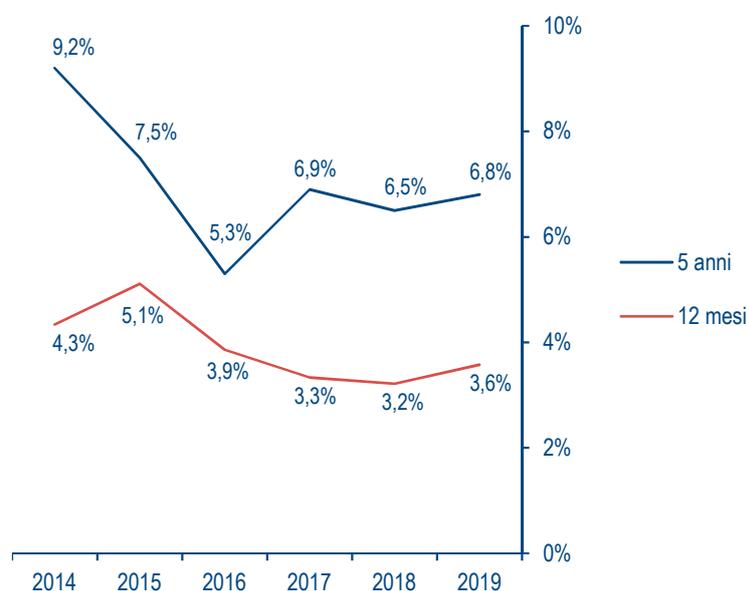
Anche altre forme di investimento alternativo non riscuotono particolare successo. Alla richiesta di quali strumenti alternativi – diversi dalle semplici obbligazioni, azioni e fondi – potessero essere preferiti, il 70,8 per cento ha risposto un tondo «nessuno». Tra coloro che hanno espresso una preferenza, il 12,2 per cento sceglierebbe i metalli preziosi (oro, platino, argento), il 4,7 per cento prediligerebbe l'aspetto etico, investendo in enti che rispettano l'ambiente e i diritti umani, il 3,2 per cento guarderebbe alle criptovalute.

Gli investimenti automatici, guidati da robot, algoritmi e intelligenza artificiale, sono nei pensieri di meno di un risparmiatore su cento (0,6 per cento): in un'epoca in cui si parla di evoluzione tecnologica dei sistemi bancari e finanziari, prevale ancora la cautela nell'esplorare questi sentieri innovativi.

2.4. Azioni: scelte convinte, stabili, per esperti, ma poco diversificate

L'attività dei risparmiatori sul mercato azionario rimane ancora sui minimi degli anni più recenti: solo il 3,6 per cento degli intervistati (figura 2.10) dichiara di aver comperato o venduto negli ultimi dodici mesi (una quota sostanzialmente dimezzata rispetto al 2012, quando era del 6,6 per cento). Negli ultimi cinque anni la quota di coloro che sono stati attivi sale al 6,8 per cento (era il 12,5 per cento nel 2012).

Figura 2.10 – «Negli ultimi cinque anni, cioè a partire dal 2014, e negli ultimi dodici mesi, la Sua famiglia ha comperato o venduto azioni?»
(valori percentuali)



D'altra parte, con un indice di Borsa in calo quasi costante lungo tutto il 2018 e con il timore di una nuova situazione di crisi alle porte, era normale aspettarsi un atteggiamento prudente da parte dei risparmiatori. In particolare, appena l'1,6 per cento degli intervistati dichiara di aver solo acquistato: tra coloro che hanno movimentato il proprio portafoglio azionario, la maggior parte (due su tre) ha sia comperato sia venduto. A sua volta, solo il 15 per cento di coloro che hanno solo acquistato dichiara di averlo fatto nel corso dell'ultimo anno.

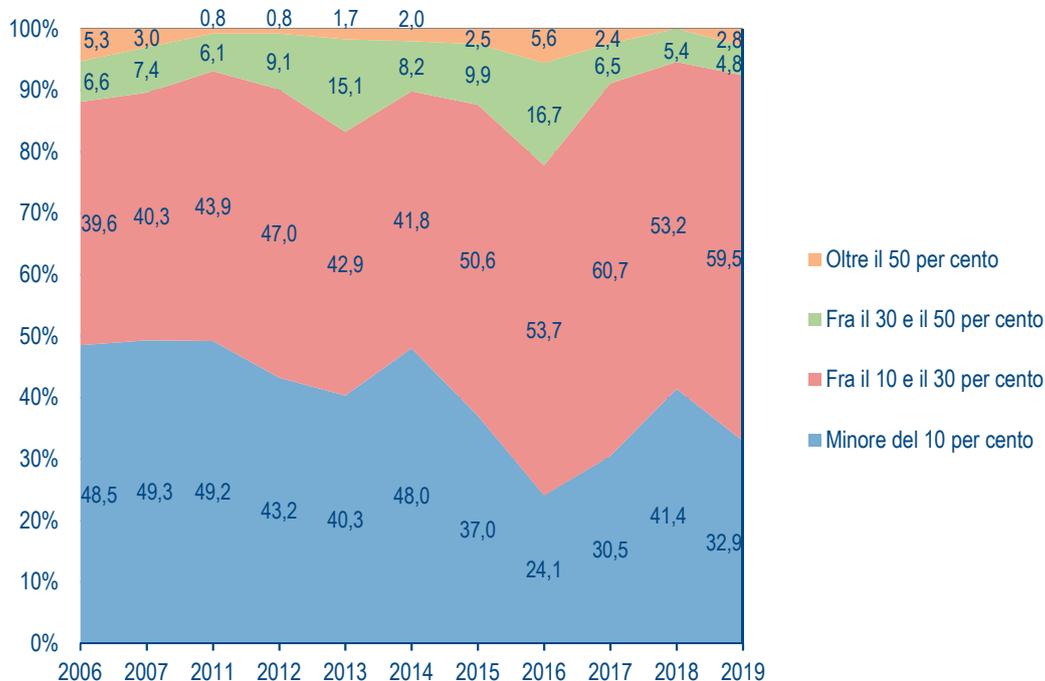
Nel lontano 2003 il 22 per cento degli intervistati aveva comperato o venduto (in un arco quinquennale) e quasi un terzo aveva movimentato il portafoglio: erano altri tempi, nei quali il risparmiatore ancora si avventurava nel mercato azionario alla ricerca di facili guadagni e forse non curandosi troppo di rischi che all'epoca apparivano più remoti di quanto siano ora. Via via, questa percentuale è andata costantemente calando, stabilizzandosi tuttavia negli ultimi tre anni.

Tra coloro che hanno comperato o venduto azioni negli ultimi cinque anni, il grado di differenziazione è piuttosto limitato. Per una scarsa consapevolezza dei rischi e per una sottovalutazione del contributo di una corretta diversificazione, l'investitore in azioni punta su pochi titoli, facendo scelte convinte, senza considerare adeguatamente i potenziali effetti di un eccesso di concentrazione in caso di turbolenza dei mercati o addirittura di crisi.

Solo il 4,7 per cento ha detenuto, nel corso dell'ultimo anno, almeno venti titoli, e solo il 29,3 per cento più di cinque. La maggior parte degli intervistati appartenenti a questa categoria ha detenuto fra uno e cinque titoli diversi nel corso dell'ultimo anno, raggiungendo così un minimo, tecnicamente ancora insufficiente, di diversificazione. L'8 per cento degli azionisti ha, infine, investito in un unico titolo, con un livello di diversificazione nullo.

Che i risparmiatori siano diventati più prudenti e distaccati nei confronti di questa asset class si intuisce anche analizzando la quota di patrimonio investita in titoli azionari (figura 2.11).

Figura 2.11 – Quota del patrimonio finanziario investita in azioni (compresi i titoli azionari esteri)
(intervistati che hanno comperato o venduto azioni negli ultimi cinque anni; valori percentuali)



Tra coloro che hanno acquistato o venduto negli ultimi cinque anni, solo il 7,6 per cento ha investito in azioni più del 30 per cento del proprio patrimonio; nel 2006 sfioravano il 12 per cento. Aumenta la percentuale di coloro che investono una quota minima, benché non insignificante (fra il 10 e il 30 per cento).

Gli investitori più «spinti» verso l'azionario sono nel Nord-Est (il 20,3 per cento investe più del 30 per cento del proprio patrimonio in azioni), i risparmiatori con titolo di studio universitario (14,6 per cento), chi ha un reddito elevato (oltre i 2.500 euro mensili, 13 per cento). Insomma, coloro che ragionevolmente possono investire di più, perché hanno maggiori disponibilità economiche e probabilmente sanno valutare meglio il rischio insito nell'investimento, avendo un grado di istruzione più elevato.

Rimane basso il livello di conoscenza e di consapevolezza. Sono sette su dieci gli intervistati che dichiarano di conoscere solo in parte (34,1 per cento) o per niente (36 per cento) la differenza tra azioni e obbligazioni.

Lo strumento viene percepito come rischioso (il 40,8 per cento degli intervistati dichiara che dovrebbe investire in azioni chi vuole rischiare molto), complesso (il 37,3 per cento ritiene che il target ideale sia chi è particolarmente esperto di investimenti), adatto a chi ha cospicue disponibilità finanziarie (23,7 per cento) o vuole guadagnare molto (17 per cento).

Figura 2.12 – Motivazioni alla base dell'acquisto di titoli azionari

(motivazione principale; intervistati che hanno comperato o venduto azioni negli ultimi cinque anni; valori percentuali)



Il fatto che sia il consulente a consigliare l'acquisto di titoli azionari rimane la principale motivazione che muove il risparmiatore verso questa asset class (figura 2.12). Il 57,3 per cento la cita come risposta principale, il 65,6 per cento la vede fra le tre motivazioni più rilevanti. L'importanza del consiglio di un consulente esperto è andata crescendo nel corso del tempo. Nel 2006 poco meno di un investitore su quattro la considerava determinante: forse è davvero finita l'epoca del «fai da te» e, per affrontare i rischi di un'economia stagnante e poco prevedibile, ci si affida sempre di più agli esperti.

Seguono, come motivazioni per l'acquisto di azioni, il fatto che siano considerate la migliore forma di investimento nel lungo periodo (19,4 per cento) e che possano aiutare a raggiunge-

re gli obiettivi futuri in termini di consumi (13,5 per cento). Si tratta di risposte che in fondo denotano una maggior maturità del risparmiatore, che correttamente investe nell'azionario in un'ottica prudente e di lungo periodo e non solo per ambizioni di guadagno immediato: appena il 4 per cento sostiene di investire in azioni per «diventare ricco in fretta».

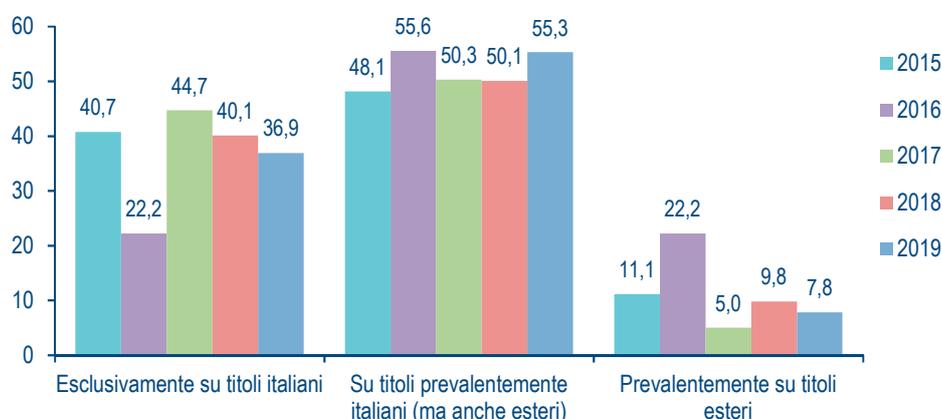
Rimane scarso il tempo di permanenza delle azioni nel portafoglio dei risparmiatori: oltre il 30 per cento tiene in media un titolo meno di un anno prima di movimentarlo. Si può dare una doppia lettura a questo fenomeno. Da un lato, si potrebbe vedere una contraddizione rispetto alla dichiarata intenzione di investire nell'azionario in un'ottica di lungo periodo; dall'altro, si potrebbe arrivare alla conclusione che comunque il risparmiatore è vigile e monitora i propri titoli e li movimenta di conseguenza. Da osservare, poi, che, fra coloro che hanno detenuto titoli negli ultimi cinque anni, il 29,4 per cento li ha mantenuti per almeno tre anni, quindi sicuramente con un'ottica di medio-lungo periodo.

Quando ha investito in azioni, il 59,6 per cento lo ha fatto seguendo il consiglio del promotore finanziario (coerentemente con quanto già osservato in precedenza). Erano il 47 per cento nel 2012: di nuovo si conferma l'evoluzione dall'investimento in autonomia verso quello guidato da «mani esperte». Peraltro, un ulteriore 15,5 per cento del campione lo ha fatto «seguendo il consiglio di persone ritenute esperte», a ulteriore dimostrazione della voglia di confrontarsi e avere consigli da terzi giudicati più capaci di fare le valutazioni di rischio e opportunità dell'investimento.

Viceversa, il 9,4 per cento ha scelto di investire sulla base di criteri personali, ha seguito la raccomandazione di un periodico finanziario (5,2 per cento) o comperato titoli «conosciuti» e «di fiducia», cercando di guadagnare sul fattore temporale, acquistando o vendendo nel momento ritenuto più opportuno.

Decollano a stento gli ordini via Internet: solo il 12,8 per cento di coloro che hanno acquistato o venduto lo ha fatto tramite web. Sostanzialmente, la stessa percentuale del 2007 (11,9 per cento) e in leggero calo rispetto all'anno scorso (14,5 per cento).

Figura 2.13 – Investitori che hanno operato in Borsa, per nazionalità dei titoli acquistati
(intervistati che hanno comperato o venduto azioni negli ultimi cinque anni; valori percentuali)



L'investimento azionario rimane prevalentemente «domestico»: oltre nove investitori su dieci hanno acquistato esclusivamente o prevalentemente titoli italiani (figura 2.13). Tuttavia, è in

diminuzione la quota di coloro che investono esclusivamente in titoli del nostro Paese: erano il 44,7 per cento nel 2017, sono il 36,9 per cento oggi, segnale forse di una maggior prudenza verso l'Italia per una situazione economica non propriamente ottimale. Pochi, meno di uno su dieci, coloro che investono prevalentemente in titoli esteri.

Complessivamente, rimane alto il livello di soddisfazione di chi ha investito in azioni (tabella 2.4). Circa sette investitori su dieci si dichiarano molto (6,9 per cento) o abbastanza (62,3 per cento) soddisfatti. Tuttavia, rimane il campanello d'allarme di circa un investitore su quattro che si dichiara poco soddisfatto, che, se sommato al 2,8 per cento che non lo è per nulla, evidenzia una maggiore variabilità del grado di soddisfazione rispetto ad altre forme di investimento, quali obbligazioni e risparmio gestito, più prevedibili e controllabili e quindi meno foriere di possibili «scottature».

Tabella 2.4 – Livello di soddisfazione per l'investimento in azioni

(intervistati che hanno comperato o venduto azioni negli ultimi cinque anni; valori percentuali)

	Molto	Abbastanza	Poco	Per niente	Non so, non ricordo
2019	6,9	62,3	24,1	2,8	4,0
2018	7,8	75,6	11,0	3,9	1,7
2017	4,7	66,6	25,0	2,4	1,3
2016	5,6	61,1	29,6	3,7	–
2015	11,1	60,5	22,2	3,7	2,5
2014	4,1	59,2	26,5	9,2	1,0
2013	1,7	57,1	29,4	9,2	2,5
2012	1,5	65,2	26,5	6,1	0,8
2011	3,8	53,0	33,3	9,8	–
2007	7,5	48,7	28,4	14,4	1,0

C'è da osservare che coloro che si dichiaravano «per niente» soddisfatti erano molti di più nel 2007, prima della crisi (14,4 per cento versus 2,8 per cento). Forse però si tratta di un fenomeno di aspettative adattive: in un momento in cui ci si attendeva un andamento economico più favorevole, c'erano anche maggiori aspettative sui propri investimenti in azioni, mentre lunghi anni di crisi e crescita lenta hanno smorzato gli entusiasmi e ora chi investe nell'azionario lo fa con minori velleità, ma magari con più attenzione a minimizzare il rischio e badando al ritorno di medio periodo.

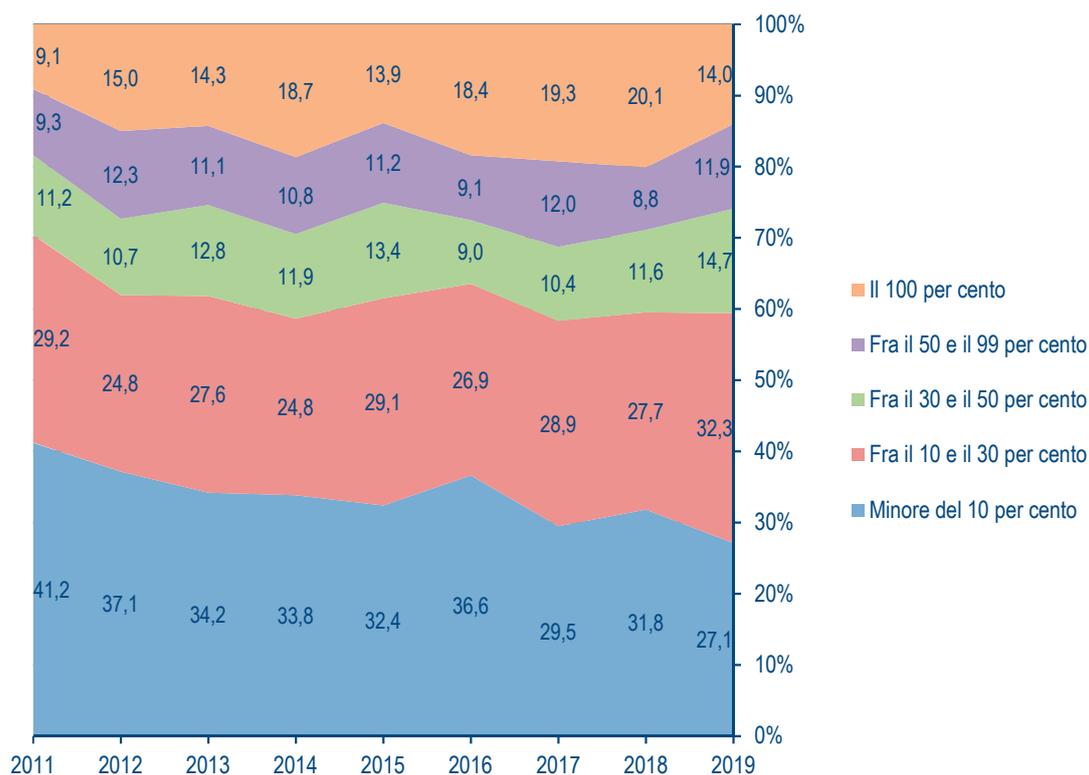
2.5. Cresce la fiducia nella bancassurance

Il 73,2 per cento degli intervistati si avvale, per le normali operazioni di conto corrente, di una sola banca, confermando il rapporto di esclusività con il proprio istituto. Soltanto il 10,8 per cento si serve di più banche, mentre il 16 per cento fa ricorso alle Poste.

Rimane elevata la liquidità dei risparmiatori (figura 2.14). Circa un intervistato su quattro tiene in forma liquida sul conto corrente più della metà dei risparmi propri o della famiglia; di costoro, il 14 per cento tiene sotto forma di liquidità la totalità del patrimonio. Si tratta di percentuali elevate e sostanzialmente costanti nel corso del tempo.

Per il 27,1 per cento degli intervistati, il patrimonio mantenuto liquido sul proprio conto corrente rappresenta meno del 10 per cento del totale.

Figura 2.14 – Quota di patrimonio detenuta in forma liquida sui conti correnti
(valori percentuali)

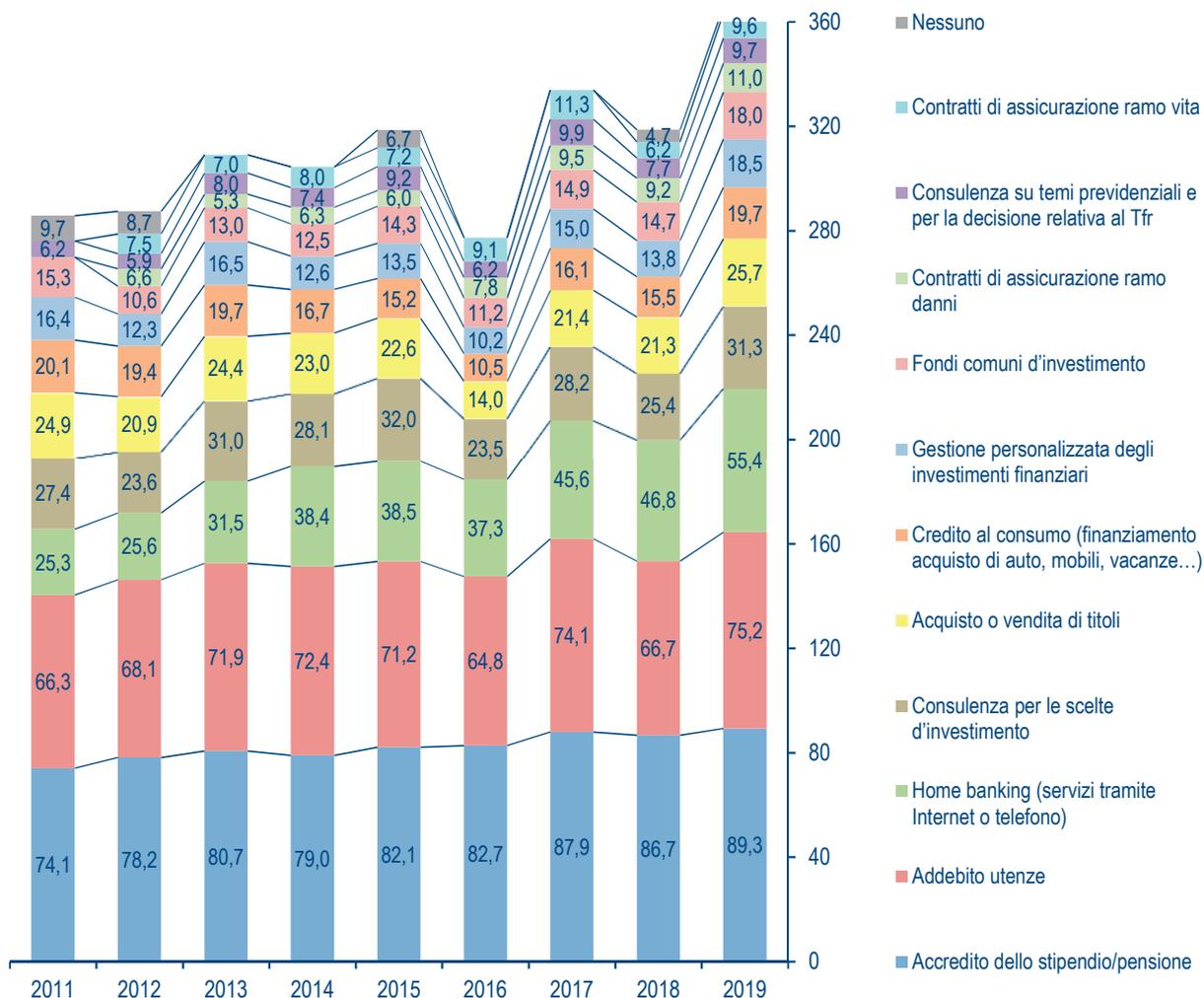


La maggior parte degli intervistati (69,4 per cento) tiene in forma liquida parte dei propri risparmi principalmente per far fronte a normali pagamenti o (7,2 per cento) per far fronte a eventuali imprevisti. Questi numeri indicano una scarsa disponibilità di risorse finanziarie da parte degli intervistati, se è vero che per far fronte a spese normali o eventuali non ci si arrischia a immobilizzare i propri risparmi.

L'8,3 per cento mantiene i propri averi sul conto corrente perché si fida e perché così «non si rischia di perderli», a differenza di altre forme di impiego, o (6,4 per cento) perché ritiene che le condizioni del proprio conto corrente siano buone e quindi ci si possa accontentare: in un'epoca di tassi prossimi allo zero, sembra una motivazione poco plausibile e ragionata.

L'accredito dello stipendio o della pensione rimane il servizio più utilizzato presso il proprio intermediario (figura 2.15): viene infatti citato da quasi nove intervistati su dieci, seguito dall'addebito di utenze, a cui fanno ricorso tre intervistati su quattro.

Figura 2.15 – Servizi prevalentemente utilizzati presso il proprio intermediario
(risposte multiple; valori percentuali)



Continua la crescita dell'home banking (tramite Internet o telefono): se ne serve oltre la metà dei risparmiatori, in netta espansione rispetto al 2011, quando erano appena uno su quattro gli intervistati che dichiaravano di utilizzarlo.

Circa un terzo (31,3 per cento) fa ricorso al proprio intermediario per ottenere consulenza in materia di investimento o (9,7 per cento) su tematiche di natura previdenziale o per la scelta relativa al trattamento di fine rapporto. Se si aggiunge che il 18,5 per cento dichiara di ottenere dal proprio intermediario forme di investimento personalizzate, si può concludere che una buona parte di risparmiatori cerca nel proprio intermediario un supporto su come allocare e gestire i risparmi.

Il 25,7 per cento utilizza i servizi della banca per acquistare o vendere titoli, il 18 per cento per accedere a fondi comuni di investimento, il 19,7 per cento per fare ricorso a prodotti di credito al consumo.

Sono in espansione i prodotti di bancassurance, con un 11 per cento che acquista presso la propria banca prodotti assicurativi ramo danni (erano il 6,6 per cento nel 2012) e un 9,6 per

cento ramo vita (erano il 7,5 per cento nel 2012). In epoca di bassi tassi, le banche cercano di diversificare offrendo alla propria clientela anche prodotti assicurativi, e questa strategia comincia a dare risultati: sempre di più i risparmiatori si affidano alla banca per l'acquisto di tale tipologia di prodotti.

Sottoscrivono più spesso polizze assicurative attraverso il proprio istituto i risparmiatori più istruiti e quelli più abbienti, nonché gli imprenditori e i liberi professionisti. Inoltre, sono più propensi ad assicurarsi coloro che sono maggiormente avversi al rischio negli investimenti: chi è prudente nell'utilizzo dei propri risparmi è anche più propenso a coprirsi dagli altri rischi.

D'altra parte, come ha sostenuto il Segretario Generale dell'IVASS³, «la bancassurance ha di fatto trainato lo sviluppo del mercato delle polizze vita in Italia come in altri Paesi europei», con il canale bancario e postale a raccogliere quasi il 70 per cento dei premi e con spazi di crescita ancora notevoli considerando la tuttora bassa diffusione di prodotti assicurativi nel nostro Paese.

Nel complesso, il livello di soddisfazione verso il proprio intermediario è elevato (tabella 2.5). Oltre nove intervistati su dieci (90,2 per cento) si dichiarano soddisfatti (e il 20,8 per cento molto soddisfatti) dell'intermediario utilizzato in forma prevalente da se stesso o dalla propria famiglia. Solo il 6,1 per cento si dichiara poco soddisfatto e quasi nessuno (0,5 per cento) per niente soddisfatto.

Tabella 2.5 – Livello di soddisfazione per il rapporto con la banca
(valori percentuali; dati 2008 e 2010 non disponibili)

	Molto	Abbastanza	Poco	Per niente	Non sa
2019	20,8	69,4	6,1	0,5	3,2
2018	18,2	70,5	5,8	2,0	3,4
2017	14,6	72,4	8,5	2,0	2,5
2016	13,2	68,9	10,5	1,3	6,1
2015	16,7	70,3	8,3	1,5	3,3
2014	11,2	74,6	11,4	0,7	2,2
2013	11,4	73,2	11,2	2,4	1,8
2012	8,9	74,4	11,2	1,4	4,1
2011	7,9	75,3	11,1	1,0	4,7
2009	9,7	65,6	19,1	3,0	2,6
2007	9,3	69,3	15,4	3,2	2,8
2006	8,6	69,6	17,6	2,4	1,8

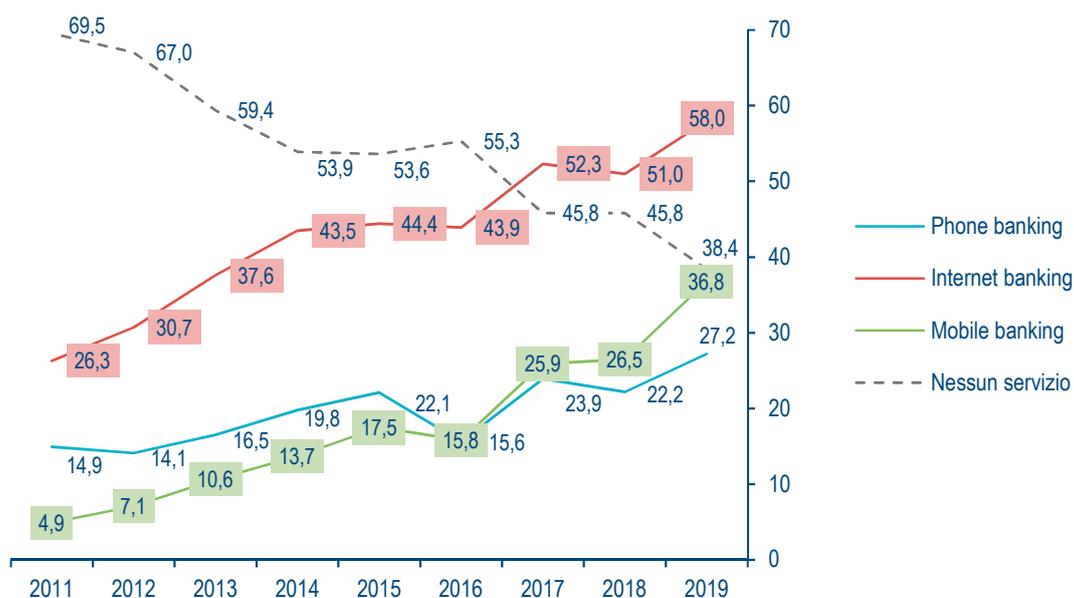
³ Cfr. Stefano De Polis, *Evoluzione dei modelli di partnership tra banche e assicurazioni*, intervento al Bancassurance Leaders Club, Roma, 3 ottobre 2018.

2.6. Risparmiatori digitali, con prudenza: Internet banking sì, bitcoin no

L'Internet banking si conferma in continua crescita: è ormai utilizzato dal 58 per cento degli intervistati (figura 2.16). Considerando che nel 2011 erano appena poco più di un quarto coloro che dichiaravano di farne uso, è evidente come lo sviluppo di questo mezzo sia stato esponenziale negli ultimi anni, né poteva essere altrimenti nell'epoca della digitalizzazione. In crescita anche il mobile banking (36,8 per cento versus il 4,9 per cento del 2011) e il phone banking (27,2 per cento versus il 14,9 per cento). In realtà, è probabile che ormai, visti gli sviluppi tecnologici, i servizi siano di fatto sovrapponibili e utilizzabili in parallelo su diverse tipologie di device.

L'Internet banking, come forse ci si poteva aspettare, è particolarmente diffuso tra i giovanissimi: dichiara di utilizzarlo l'88,3 per cento degli under 24. La quota rimane alta (75,2 per cento) tra i 25-34enni (77,4 per cento) e i 35-44enni. Scende invece con il crescere dell'età, benché sia positivo il fatto che, con l'eccezione degli over 65, oltre la metà degli intervistati di età superiore ai 45 anni utilizzi l'Internet banking.

Figura 2.16 – Utilizzo dei servizi bancari a distanza con telefono fisso, Internet o telefono cellulare
(valori percentuali)



Discorso simile vale per il mobile banking, molto utilizzato tra i giovani e meno tra coloro che sono più avanti negli anni. In questo caso, però, la decrescita del tasso di utilizzo con l'età è più rapida: già sopra i 45 anni scende in modo significativo la percentuale di utilizzatori.

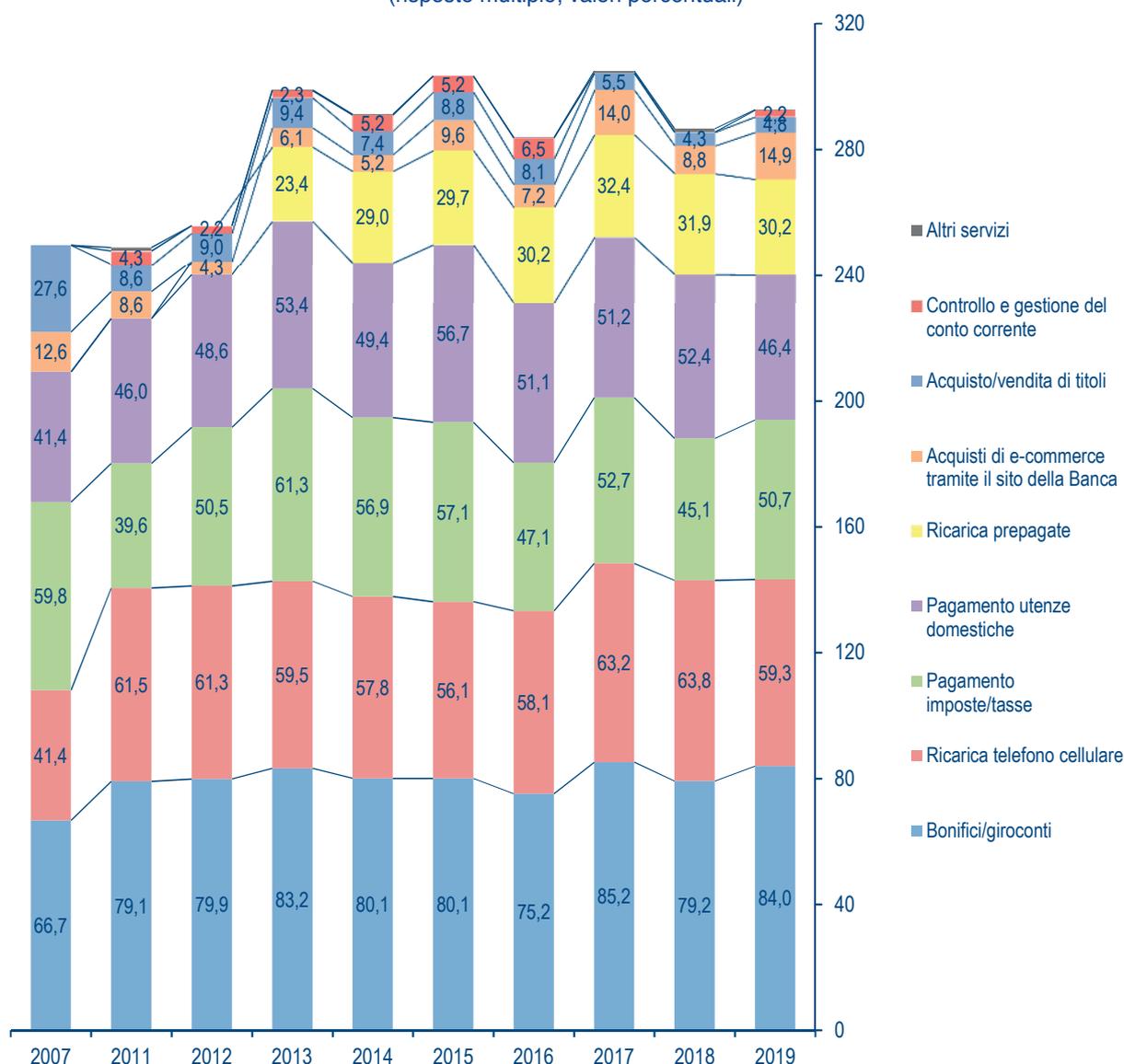
Mobile e Internet banking sono poi maggiormente diffusi nelle città più grandi, tra le persone con un livello di istruzione elevato e con un reddito cospicuo. Il 100 per cento dei dirigenti e alti funzionari dichiara di servirsi di Internet e mobile banking.

Tra coloro che utilizzano l'Internet banking, la grande maggioranza (72,2 per cento) lo fa abitualmente; solo uno su tre lo fa non abitualmente. Se parliamo di mobile banking, la proporzione scende al 63 per cento e al 50 per cento se parliamo di phone banking.

L'Internet banking viene usato (figura 2.17) soprattutto per quei servizi che convenientemente si possono fare da remoto: il pagamento di bonifici o l'effettuazione di giroconti (citati dall'84 per cento degli intervistati), la ricarica dei telefoni cellulari (59,3 per cento) e il pagamento di utenze domestiche (46,4 per cento), la ricarica di carte prepagate (30,2 per cento).

Anche il pagamento di imposte e tasse avviene ormai normalmente tramite Internet per il 50,7 per cento degli intervistati, mentre cresce decisamente l'e-commerce tramite il sito della Banca (14,9 per cento del campione, dall'8,8 per cento di un anno fa); infine, aumenta l'acquisto o vendita di titoli tramite il proprio home banking (dal 4,3 al 4,8 per cento)

Figura 2.17 – Servizi finanziari utilizzati attraverso l'Internet banking
(risposte multiple; valori percentuali)



Per l'Internet banking, come già per il conto corrente, i risparmiatori esprimono un grado di soddisfazione elevato. Il 97 per cento si dichiara molto (36,4 per cento) o abbastanza (60,6 per cento) soddisfatto; solo l'1,8 per cento è invece poco o per niente soddisfatto. Si tratta di un risultato importante in un mercato dove la competizione è serrata, con banche innovative

che sviluppano sempre più la propria offerta tramite canali digitali e con consumatori sempre più sofisticati ed esigenti.

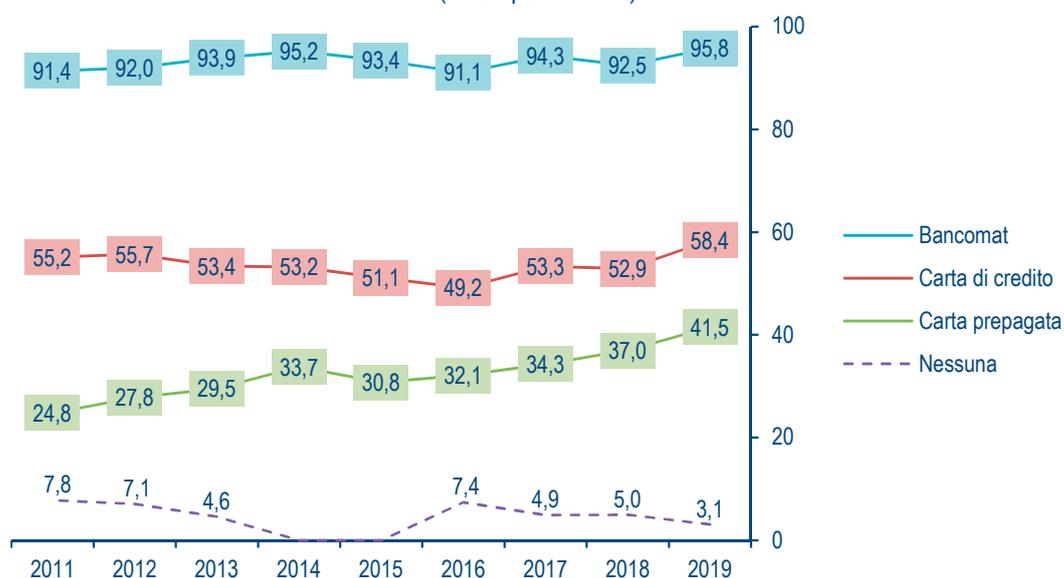
Tra coloro che utilizzano poco l'Internet banking, la principale motivazione a preferire il canale tradizionale rimane la voglia di parlare di persona con il funzionario della propria banca verso cui si nutre fiducia (38,8 per cento). Molti non ne percepiscono l'utilità (35,9 per cento) o lo ritengono poco sicuro e quindi non si fidano (22 per cento).

Il tema della sicurezza è fondamentale in un momento in cui si spostano online numerosi servizi e in cui occorre convincere anche i più restii della bontà della soluzione. Non è un caso che la cyber-security sia on top nell'agenda di molte banche e di molti regolatori, che devono garantire al risparmiatore un'assoluta tranquillità di utilizzo. Un 7,9 per cento, infine, non ha a disposizione un computer o, se ce l'ha, lo utilizza poco.

Se osserviamo l'andamento nel tempo delle risposte fornite a questa domanda, notiamo una certa stabilità: coloro che non sono convinti del mezzo, quale che sia la ragione, tendono a non mutare atteggiamento.

Tra le carte di pagamento (figura 2.18), il bancomat è ormai diffuso presso la quasi totalità della popolazione (lo possiede il 95,8 per cento degli intervistati), mentre la carta di credito è appannaggio di quasi tre risparmiatori su cinque (58,4 per cento, share sostanzialmente stabile nel tempo). Imprenditori, liberi professionisti, dirigenti e alti funzionari sono tra i maggiori utilizzatori di carte di credito.

Figura 2.18 – Carte possedute dagli intervistati o dai loro familiari
(valori percentuali)



Aumenta il possesso delle carte prepagate, che sono ormai utilizzate dal 41,5 per cento degli intervistati o da qualcuno dei loro familiari. Potrebbe essere la diffusione degli acquisti online anche fra i più giovani a incentivare l'uso di questo mezzo di pagamento, che consente un controllo della spesa e dà a molti un maggior senso di tranquillità, essendo l'importo massimo a disposizione limitato a quanto viene inserito nella carta stessa. Infatti, osservando la

diffusione presso le diverse fasce di età notiamo come la prepagata spopoli tra i giovanissimi (ne fa uso l'88,3 per cento dei 18-24enni), sia molto utilizzata dai giovani (63,8 per cento nella fascia 25-34 anni), ma poi diventi via via meno diffusa con il salire dell'età.

Va segnalato, tuttavia, che per gli acquisti su Internet ci si serve spesso della normale carta di credito (il 44 per cento ne fa uso), con una quota sostanzialmente stabile nel tempo di circa un terzo degli intervistati che utilizza paypal.

Un 27,1 per cento non effettua invece acquisti su Internet perché non si fida: torniamo così al tema dell'importanza di garantire sicurezza e fiducia al risparmiatore per l'utilizzo dei propri strumenti di pagamento sul web.

Quanto ai bitcoin, il risparmiatore fa ancora fatica a esprimere un'opinione al riguardo: il 68,3 per cento degli intervistati non si esprime né sulla bontà della criptovaluta né sul suo eventuale sviluppo futuro. Il 15,2 per cento ritiene che possa trattarsi di una bolla simile a quella avvenuta per Internet a inizio anni Duemila, quando i player del web crescevano esponenzialmente anche in assenza di chiarezza su quali potessero essere gli effettivi profitti futuri. Secondo un ulteriore 9,3 per cento, si tratta sì di una bolla, ma la tecnologia sottostante è da considerarsi in qualche modo rivoluzionaria e quindi potenzialmente utilizzabile per altri sviluppi. Il 6,3 per cento apprezza i bitcoin perché sono fuori dal controllo degli Stati, ma solo il 3,3 per cento pensa che presto o tardi sostituiranno le valute tradizionali. Infine, appena il 3,4 per cento degli intervistati vorrebbe che la propria banca offrisse i bitcoin come possibile forma di investimento al fine di ottenere una maggior diversificazione.

Stranamente, proprio i giovanissimi sono coloro i quali fanno fatica a formarsi un'opinione su questo strumento: nonostante siano più avvezzi alle tecnologie e alla digitalizzazione, nessuno degli intervistati under 24 si azzarda a fornire una propria visione sulle criptovalute.

2.7. Un risparmiatore che deve tornare a investire

Continua, in estrema sintesi, la ricerca di sicurezza da parte del risparmiatore. In un momento caratterizzato dall'incertezza sulle prospettive di crescita e dal riemergere dello spread, il risparmiatore non vuole rischiare.

Si tratta di un risparmiatore forse più maturo e prudente: rifugge i rischi eccessivi, anche se non riesce a individuarli tutti (per esempio, quello di scarsa diversificazione), non cerca più facili guadagni nelle azioni e si accontenta del rendimento di strumenti dal profilo rischio/rendimento più basso.

La ricerca di investimenti sicuri si risolve prevalentemente nel rifugio nella liquidità. Ciò corrisponde, tuttavia, alla rinuncia a un rendimento sia nel breve periodo – il che è sopportabile – sia nel medio e lungo periodo. Questa strategia risulta meno sostenibile nel lungo periodo e nella vita futura delle famiglie: la sicurezza nel tempo non si raggiunge astenendosi dagli investimenti, ma orientandosi verso prodotti e strumenti confezionati per i bisogni di lungo periodo, come i fondi pensione, le assicurazioni sulla vita, le assicurazioni per la disabilità nella vecchiaia (*Long-Term Care*) e i piani di accumulo per specifici obiettivi (come gli studi dei figli

o il loro avviamento professionale). I risparmiatori intervistati continuano ad apparire, pertanto, più impauriti che prudenti, più disorientati che lungimiranti. Ciò è aggravato dal fatto che il congelamento del risparmio nei conti correnti, a fronte di nuovi bisogni complessi emergenti, dura ormai da ben dieci anni, ossia dall'inizio conclamato della crisi. Una forte necessità di educazione finanziaria affiora dunque da tali comportamenti.

In questo contesto, tiene il risparmio gestito, essenzialmente perché è una specie di *prêt-à-porter*, mentre il «sentiment» verso le obbligazioni è diversificato per una incompiuta capacità di valutare i rischi connessi alle cedole fisse, molto ambite da sempre ma oggi rare da trovare, salvo che assumendo rischi di credito correlati agli emittenti. L'investimento in azioni è ancora visto come rischioso, da affrontare con prudenza e da parte di esperti, ma, benché stabilizzatosi negli ultimi anni, nella maggior parte dei casi appare troppo concentrato.

Nell'epoca post-crisi e nell'incertezza su ciò che sarà dell'economia, il risparmiatore è alla ricerca di una propria «dimensione di risposta». Difficilmente, tuttavia, la troverà in un singolo strumento. Occorre abituarsi a mercati che possono essere, a tratti, anche molto volatili, tenendo a mente che nell'Occidente industrializzato la crescita continua e sostenuta del PIL è tramontata.

Infine, anche le vite degli individui sono diverse e poco omogenee, con bisogni finanziari diversificati. Non esiste più una risposta unica, una confezione unica di strumento finanziario ideale per tutti i risparmiatori. Ogni investitore, anche se piccolo, dovrebbe identificare i suoi bisogni e saper selezionare non uno strumento, ma un portafoglio di strumenti calibrato sulle necessità. Il paradiso dei risparmiatori, caratterizzato da investimenti con rendimenti reali certi del 2-3 per cento, è come il sole sceso dietro l'orizzonte: è tramontato almeno dall'anno 2000. Cercarlo oggi è legittimo, ma trovarlo è impossibile.

I risparmiatori dovranno prima o poi abbandonare la riva sicura della liquidità, che, proteggendo solo nel breve periodo, corrisponde a una rinuncia alle opportunità del lungo periodo. La liquidità rende più sicuro il presente e più incerto il futuro. Non è di conforto, secondo la valutazione di chi scrive, che l'esigenza dell'informazione e della conoscenza finanziaria sia sempre poco sentita. Mentre è di buon conforto il fatto che, sullo sfondo, la bancassurance si sviluppi e le famiglie si affidino a essa con attenzione crescente.

Una corretta pianificazione finanziaria richiede l'integrazione delle scelte finanziarie con quelle assicurative. La bancassurance, tuttavia, potrà andare incontro ai bisogni dei risparmiatori a patto che essi investano un po' di più nelle proprie competenze finanziarie di base: non quelle sull'andamento imprevedibile dei mercati, ma quelle utili a identificare tempestivamente i bisogni della famiglia e a preoccuparsi di soddisfarli, senza paure, senza fughe in avanti come quelle sulle criptovalute, ma piuttosto con la consulenza delle banche-assicurazioni, il cui ventaglio di prodotti cresce per offrire soluzioni. La strada da percorrere insieme, risparmiatori e bancassicuratori, è lunga e promettente.

Capitolo 3 • Tra la crisi e la ripresa: che cosa vuol dire essere ottimisti

*In materia di esistenza
l'ottimismo ha quasi sempre la meglio
sulla saggezza del nulla.
(Daniel Pennac)*

3.1. La ripresa e la speranza

È trascorso ormai poco più di un decennio dall'inizio della crisi e poco meno di un biennio da quando la ripresa ha iniziato a raggiungere le famiglie.

Si commentava, l'anno passato, come la crisi avesse rappresentato uno spartiacque, costringendo le famiglie a pagare debolezze strutturali accumulate ben prima del 2008. L'*Indagine*, tuttavia, mostrava concordi segnali di un mutamento di rotta: miglioravano l'indipendenza finanziaria, la condizione lavorativa, quella reddituale, il risparmio consolidava la sua ripresa, tornava altresì la fiducia nel reddito pensionistico, mentre sul fronte della casa sembrava prepararsi una nuova fase in territorio positivo, anche se non proprio un boom.

Nel corso di un decennio difficile la nostra *Indagine* ha, di anno in anno, messo a fuoco e analizzato alcuni temi di importanza, per così dire, «strutturale»: dal ceto medio alla casa, alla cultura finanziaria, alle assicurazioni, per citare solo le ultime quattro edizioni¹. Si tratta di elementi che costituiscono in qualche modo la struttura portante di un'economia libera e approfondirne la conoscenza va ben oltre l'esigenza di indagare gli effetti di un decennio di crisi; d'altra parte, la capacità del Paese di ritrovare un percorso stabile di crescita e benessere è senza dubbio influenzata dalla misura in cui le difficoltà hanno prodotto effetti permanenti su tali pilastri.

Ci siamo detti, quest'anno, che un fattore fondamentale di resilienza nei periodi di crisi è la speranza nel futuro, laddove si consolida in decisioni coraggiose che portano le famiglie a guardare avanti in modo ottimistico, invece che ripiegarsi pessimisticamente su se stesse.

L'ottimismo si è dimostrato una forza che contribuisce sia al successo e benessere personale sia a quello della società; esso consiste nell'aver l'aspettativa che le cose andranno per il meglio nonostante le sconfitte e le frustrazioni, favorisce la ricerca di soluzioni costruttive di fronte alle avversità, aiuta a sfruttare le opportunità e a reggere nei momenti di incertezza. L'ottimismo, quando è sano, è un atteggiamento di speranza per il futuro, che però è accompagnato dalla capacità di governare i propri processi mentali e guardare le cose per quello che sono, accettando i limiti, le condizioni, i vincoli della realtà². Se tra le cause della crisi si possono annoverare una sorta di «ottimismo a oltranza», ben poco sano, sulla robustezza

¹ Il testo completo di tutte le edizioni è disponibile all'indirizzo www.centroeinaudi.it nella sezione «Pubblicazioni».

² Edoardo Giusti, *Passione e saggezza. La serenità psichica tra ottimismo e realismo*, Roma, So-
vera, 2010.

del sistema finanziario internazionale e una visione quasi «magica» della finanza³, tra i pilastri necessari a una ripresa solida non possiamo non includere l'ottimismo sano e realistico delle famiglie.

Al fine di cogliere un tale atteggiamento abbiamo così individuato alcuni comportamenti che lo segnalassero: avere investito in un'attività economica o averne avviata una; avere investito in immobili; avere fondato o ampliato una famiglia; avere investito in formazione; avere ottenuto miglioramenti nella propria condizione lavorativa. Sulla base di tali comportamenti, e considerando una fascia di età tra i 23 e i 65 anni, abbiamo selezionato un campione di 1.073 individui: un po' meno della metà (406 soggetti) è stata identificata tra gli intervistati del nostro campione principale, e a questi è stato sottoposto un questionario addizionale, di 34 domande, finalizzato ad approfondire i citati comportamenti che ne hanno segnalato l'ottimismo. Gli altri 667 soggetti sono frutto di un sovracampionamento mirato⁴, su una popolazione che non coincide con quella di chi prende le principali decisioni di risparmio e investimento della famiglia; a essi è stato chiesto di rispondere, oltre che alle 34 domande «speciali», anche a 51 domande del questionario principale⁵, con lo scopo di indagare gli aspetti più rilevanti del reddito, del risparmio, delle decisioni di investimento e dell'educazione finanziaria.

3.2. I segnali di ottimismo

Il soggetto sul quale abbiamo concentrato l'attenzione, che per brevità chiameremo «ottimista», ha dunque un'età compresa tra i 23 e i 65 anni e, nell'ultimo decennio, ha formato una nuova famiglia o allargato quella esistente, oppure ha avuto miglioramenti significativi nel lavoro e nella carriera; o ancora, sempre nell'ultimo decennio, direttamente o attraverso un suo stretto familiare, ha aperto, rilevato o ingrandito un'attività economica o professionale, oppure ha investito in una nuova casa (per abitazione o investimento) o per migliorare radicalmente quella esistente, o ha investito per partecipare (o far partecipare uno stretto familiare) a corsi di formazione universitaria, di specializzazione, linguistici o a tirocini di alto livello.

La prima cosa da notare è che circa il 57 per cento del nostro campione principale nella fascia di età tra i 23 e i 65 anni, e il 39 per cento del totale del campione⁶, è rappresentato da soggetti ottimisti. Da un certo punto di vista, si potrebbe pensare che i criteri adottati per identificarli siano, per così dire, poco selettivi, visto che più della metà della fascia di età interessata ricade nella definizione; tuttavia, occorre ricordare che la nostra idea di ottimismo coincide, molto semplicemente, con quella di una consapevole speranza per il futuro: giudichi il lettore se il 57 per cento sia una frazione troppo alta o troppo bassa a identificare coloro che se ne fanno portatori.

³ Marco Onado, *I nodi al pettine. La crisi finanziaria e le regole non scritte*, Roma-Bari, Laterza, 2009; Massimo Introvigne e Pier Marco Ferraresi, «Il Papa e Joe l'idraulico», Verona, Fede & Cultura, 2009, p. 28.

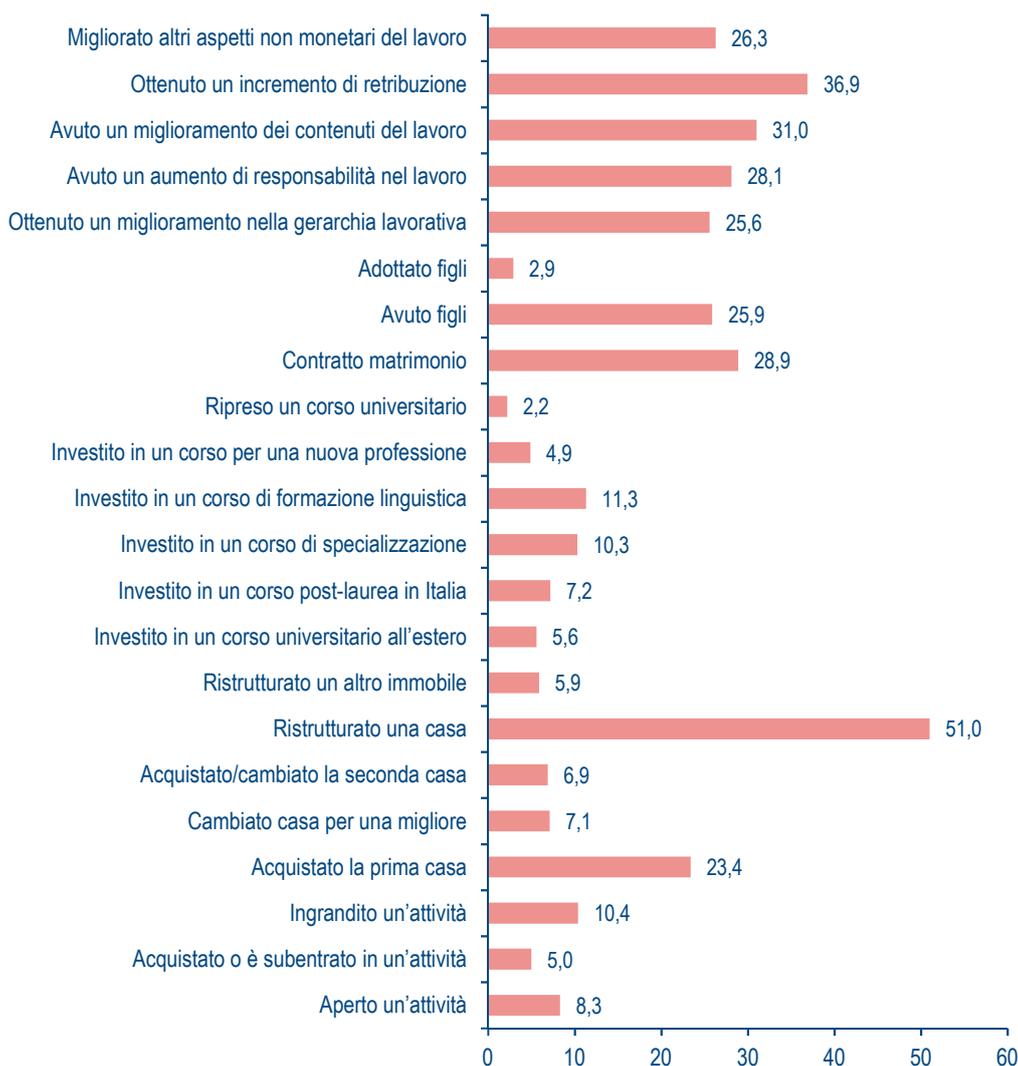
⁴ Per una descrizione delle modalità di campionamento si rinvia alla *Nota metodologica*.

⁵ Oltre che alla sezione riguardante le caratteristiche socio-demografiche dell'intervistato e della sua famiglia.

⁶ I soggetti ottimisti all'interno del campione principale sono, si è detto, 406; corrispondono, in tale campione, al 57 per cento dei soggetti tra i 23 e i 65 anni, e al 39,3 per cento del totale.

Nel campione così determinato (figura 3.1) vediamo che il segnale più diffuso di ottimismo è la ristrutturazione radicale di una casa (il 51 per cento ha investito in una tale operazione)⁷, mentre l'acquisto di una prima casa riguarda poco meno di un quarto (23,4 per cento) degli intervistati e valori molto più ridotti si ritrovano per il cambio di casa (7,1 per cento), l'acquisto di una seconda casa (6,9 per cento) o la ristrutturazione di un immobile diverso da un'abitazione (5,9 per cento).

Figura 3.1 – «Dopo il 2009, ossia negli ultimi dieci anni, Lei ha per caso...»
(risposte multiple; valori percentuali)



Il dato può essere letto come una conferma della particolare connotazione valoriale dell'investimento nella casa di abitazione, più volte messa in luce anche nelle passate edizioni di questa *Indagine*; d'altra parte, occorre rilevare come la prevalenza della componente di

⁷ Se da un lato la ristrutturazione può essere correlata al permanere di una buona incentivazione fiscale, dall'altro si deve notare, dal punto di vista metodologico, che le risposte non sono mutualmente esclusive, sicché al caso di acquisto di immobili usati si può accompagnare un investimento anche nella ristrutturazione, a volte radicale.

ristrutturazione sia coerente con lo spostamento del baricentro dell'attività edilizia, anche a seguito della crisi, dalle nuove costruzioni alle ristrutturazioni⁸.

Se non fosse per il «picco» delle ristrutturazioni, il maggior indice di ottimismo sarebbe il miglioramento delle condizioni lavorative, o, forse, il maggior «attrattore» di ottimismo, giacché, in questo caso, è certamente meno chiara la relazione causa-effetto, che, pure, cercheremo di indagare.

Resta il fatto che il 36,9 per cento degli ottimisti ha ottenuto un incremento di retribuzione durante la crisi; elevate sono anche le quote di coloro che hanno visto migliorare i contenuti delle proprie mansioni (31 per cento), aumentare il livello di responsabilità (28,1 per cento) o migliorare altri aspetti non monetari del lavoro (26,3 per cento), mentre più di un quarto degli ottimisti (25,6 per cento) ha avuto una progressione di carriera in termini gerarchici durante la crisi.

Nell'ipotesi, assai ragionevole, che la crisi non abbia fatto arretrare così tanto l'economia da ridurre i costi di produzione familiare, la decisione di incrementare o fondare una famiglia è positivamente correlata con le prospettive di reddito⁹, sicché creare una nuova famiglia o aumentare le dimensioni di quella esistente, soprattutto durante una fase di crisi economica, è senza dubbio un segnale di speranza: il 28,9 per cento degli ottimisti ha contratto matrimonio nell'ultimo decennio, il 25,9 per cento ha avuto figli, il 2,9 per cento ne ha adottati.

Gli imprenditori sono pur sempre una minoranza: nel 2017 il 4,3 per cento della popolazione italiana adulta era impegnato nel far nascere una nuova impresa o l'aveva avviata da meno di tre anni e mezzo; la percentuale aveva conosciuto un minimo nel 2010 (2,3), seguito poi da una graduale ripresa¹⁰; secondo i dati dell'Istat¹¹ i nuovi imprenditori, nel 2016, sono stati circa 369 mila, più o meno l'1 per cento della popolazione tra i 23 e i 65 anni di età. Tra gli ottimisti, da noi identificati anche in base agli altri indicatori, la frazione di nuovi imprenditori è dell'8,3 per cento (a cui aggiungere il 5 per cento che ha acquistato una nuova attività o vi è subentrato), mentre il 10,4 per cento degli intervistati ha ingrandito un'attività esistente¹².

⁸ ANCE, «Osservatorio congiunturale sul mercato delle costruzioni», vari anni. Si noti che l'importanza delle ristrutturazioni può anche essere collegata alla preferenza per l'acquisto di immobili usati rispetto a quelli nuovi. Da un lato, infatti, il mercato non ha ancora adeguatamente prezzato immobili con elevati standard prestazionali; dall'altro, tale distorsione è in parte fiscalmente indotta: nel caso degli immobili nuovi, i costi di elevati standard energetici, ambientali e prestazionali in generale sono interamente traslati sul prezzo, che è così più alto, mentre le ristrutturazioni che portano gli immobili usati a quegli stessi standard, o a livelli comunque comparabili, godono di rilevanti vantaggi fiscali.

⁹ Si vedano Gary S. Becker, «A Theory of Marriage: Part I», *Journal of Political Economy*, 81, 1973, n. 4; Gary S. Becker, «Fertility and the Economy», *Journal of Population Economics*, 5, 1992, n. 3.

¹⁰ Fondazione Aristide Merloni, Università Politecnica delle Marche, *Global Entrepreneurship Monitor Italia – 2018*, maggio 2018.

¹¹ Istat, *Anno 2016 – I profili dei nuovi imprenditori e delle imprese ad elevata crescita*, Statistiche Report, dicembre 2018.

¹² Si consideri che il termine «nuovi imprenditori» per noi raccoglie tutti coloro che hanno fondato un'attività non nell'ultimo anno, ma nell'ultimo decennio. Essi costituiscono il 6,6 per cento dei soggetti tra i 23 e i 65 anni del campione principale; si arriva al 10,5 per cento se si considera anche chi ha acquistato o è subentrato in un'attività.

Tra gli imprenditori italiani delle imprese più dinamiche¹³, il 27 per cento ha almeno una laurea triennale: si tratta di un valore circa doppio rispetto a quello della popolazione in generale. Forse, quindi, è poco incoraggiante il fatto che un numero molto limitato di soggetti rientri tra gli ottimisti per avere investito nella propria formazione o in quella di uno stretto familiare. Poco più del 7 per cento ha investito in un corso post-laurea in Italia¹⁴, meno del 6 per cento in un corso universitario all'estero e poco più del 2 per cento ha ripreso un corso universitario abbandonato in precedenza. In maggior numero hanno intrapreso corsi di specializzazione (10,3 per cento) e di formazione linguistica (11,3 per cento), pochi hanno avuto l'ottimismo necessario a intraprendere studi per una professione nuova (4,9 per cento).

D'altra parte, in Italia investire nella propria formazione è forse meno interessante che altrove: l'Italia è uno dei pochi Paesi dove le prospettive di impiego per i giovani (tra 25 e 34 anni) con un'istruzione universitaria sono inferiori a quelle dei diplomati nei programmi professionali dell'istruzione secondaria superiore; il rendimento finanziario netto dell'istruzione universitaria (in termini di benefici netti attualizzati rispetto all'istruzione secondaria superiore), ancorché certamente positivo, è del 21 per cento inferiore rispetto alla media OECD (e per le donne è del 35 per cento inferiore) e questo nonostante il costo sia del 27 per cento più basso (ma più alto rispetto alla maggior parte dei Paesi europei)¹⁵. Insomma, l'investimento in formazione non è un punto di forza italiano: non è nostro compito indagare quanto ciò sia legato a deficit dell'offerta formativa¹⁶ e quanto alla scarsa domanda di alta formazione espressa dal sistema delle imprese¹⁷, è però vero che il dato può spiegare perché investire nella propria formazione non sia il segnale più diffuso di ottimismo.

Il nostro intento, però, è stato di andare oltre la semplice rilevazione di alcuni comportamenti che possono segnalare ottimismo: abbiamo voluto indagarli singolarmente e, soprattutto, indagarne l'esito.

3.3. Creare, acquisire, ingrandire un'attività economica

Nel 2017 si concludeva il quarto anno consecutivo di ripresa dell'economia italiana, iniziata in ritardo rispetto a quella del PIL mondiale e anche rispetto a quelle americana e tedesca,

¹³ Le cosiddette imprese *high-growth*, ossia quelle con almeno 10 dipendenti che hanno avuto una crescita occupazionale annua di almeno il 10 per cento su un periodo di tre anni consecutivi. Cfr. Istat, *Anno 2016 – I profili dei nuovi imprenditori e delle imprese ad elevata crescita*, cit.

¹⁴ Occorre tuttavia ricordare che il numero di laureati sulla popolazione è limitato: tra i nostri intervistati, solo il 13 per cento ha un'istruzione universitaria (dato coerente con quello Istat 2018: il 14,6 per cento di laureati nella popolazione di oltre 15 anni d'età). Secondo la rilevazione dell'Istat (*Noi Italia*, 2019), nel nostro Paese meno del 27 per cento dei 30-34enni ha un'istruzione universitaria, rispetto a oltre il 48 per cento nel Regno Unito, circa il 44 per cento in Francia, il 34 per cento in Germania (dati 2017). Complessivamente, in Italia i laureati rappresentano circa il 17 per cento della popolazione in età lavorativa, ossia tra i 15 e i 64 anni (dato Istat 2018).

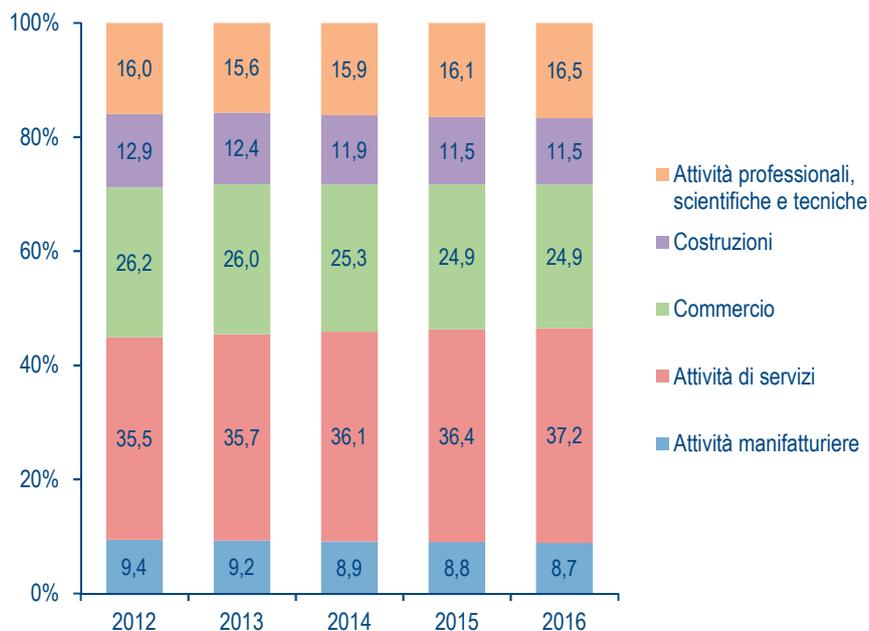
¹⁵ OECD, *Education at a Glance*, 2017.

¹⁶ La spesa pubblica italiana in istruzione pesa meno del 4 per cento del PIL, contro una media europea di circa il 5 per cento; dati peggiori si registrano solo in Slovacchia, Romania, Bulgaria e Irlanda (cfr. Censis, *52° Rapporto sulla situazione del Paese*, 2018).

¹⁷ European Commission, *Education and Training Monitor 2018, Italy*, p. 8.

a causa della seconda recessione del 2012¹⁸. La ripresa, ancora breve, in ogni caso non ha portato a evidenti cambiamenti nella struttura delle imprese in Italia, come mostra la figura 3.2: la composizione percentuale delle imprese attive rimane sostanzialmente costante, con una netta prevalenza del commercio e dei servizi, la manifattura intorno al 9 per cento e le costruzioni che calano da circa il 13 a circa l'11 per cento.

Figura 3.2 – Numero di imprese attive in Italia, per settore di attività
(escluse le attività di estrazione; valori percentuali)



Elaborazioni Centro Einaudi su dati Istat

L'8,3 per cento dei nostri intervistati ha fondato, in autonomia o con un familiare, un'attività economica dopo il 2009; il 5 per cento vi è subentrato o l'ha acquistata; il 10,4 per cento l'ha ingrandita. È pur vero che i settori della figura 3.2 non sono facilmente sovrapponibili alle tipologie di attività rilevate dal nostro questionario; tuttavia, a parere di chi scrive, gli intervistati non hanno investito in modo radicalmente innovativo rispetto alla struttura esistente delle imprese.

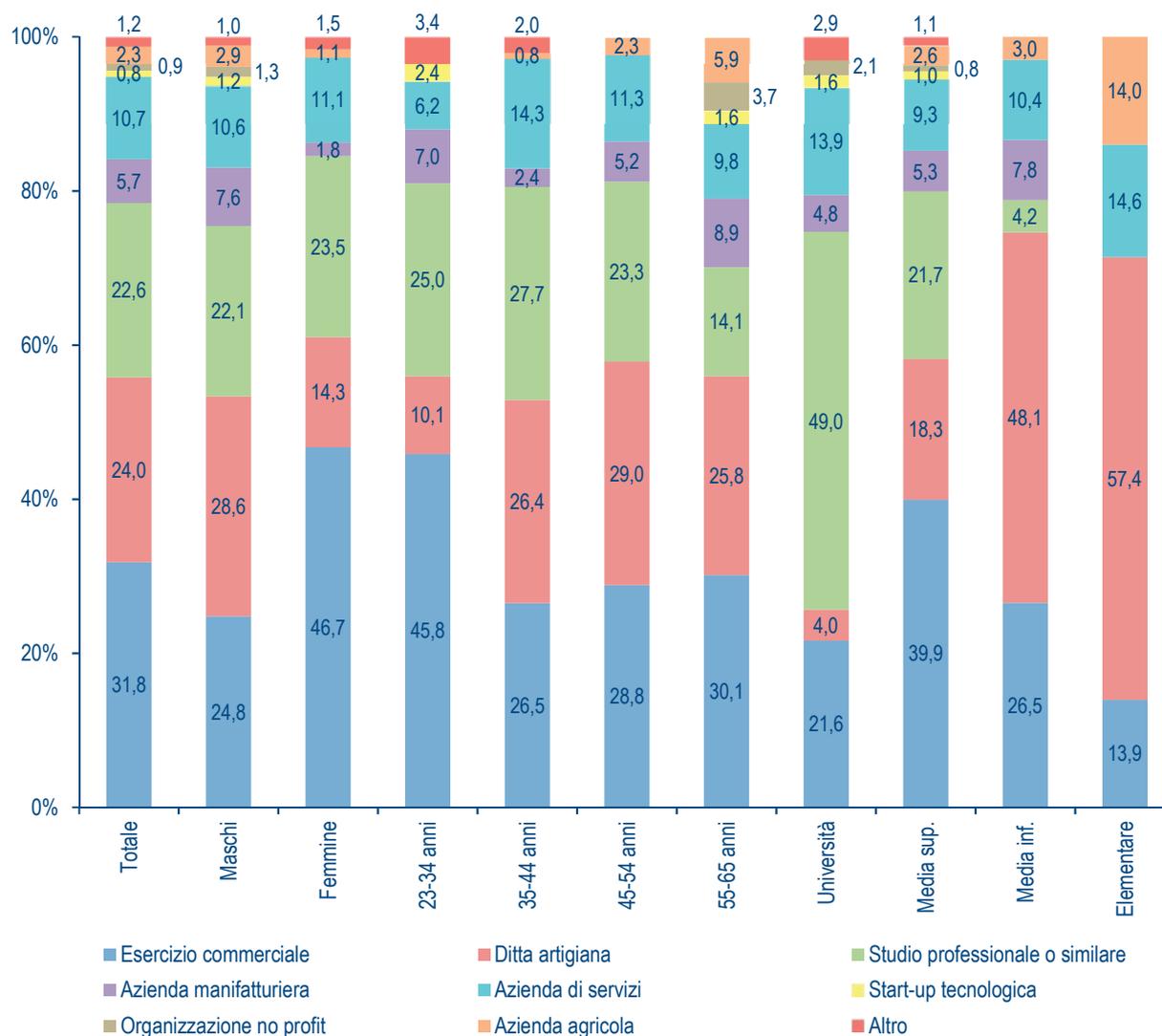
Si tratta (figura 3.3) per lo più di esercizi commerciali (31,8 per cento), ditte artigianali o studi professionali (rispettivamente, 24 e 22,6 per cento); le aziende di servizi superano di poco il 10 per cento, quelle manifatturiere non raggiungono il 6 per cento; per il 2,3 per cento si tratta di aziende agricole; le *no profit* e le *start-up* tecnologiche sono meno dell'1 per cento.

Il grafico mostra alcune non trascurabili differenze di genere, con una netta prevalenza femminile per gli esercizi commerciali (46,7 contro 24,8 per cento) e una netta prevalenza maschile per le ditte artigiane (28,6 contro 14,3 per cento) e le aziende manifatturiere (7,6 contro 1,8 per cento).

¹⁸ Il 2017 è stato anche l'unico anno di crescita, nell'ultimo quinquennio, superiore all'1 per cento, avendo il 2018 fatto segnare solo un +0,8 per cento.

Figura 3.3 – Tipologia di attività economica fondata, acquisita o ingrandita

(valori percentuali; nel caso di più risposte è considerata l'attività più importante per capitali investiti)



Nella fascia di età più giovane si riscontra, rispetto alle altre classi di età, una maggior presenza di esercizi commerciali e attività manifatturiere e una minor presenza di ditte artigiane. Tra chi ha un'istruzione universitaria troviamo una netta prevalenza di studi professionali (49 per cento), mentre il 57,4 per cento di chi ha un'istruzione elementare ha investito in una ditta artigiana; di questi, il 14 per cento in un'azienda agricola (circa sette volte di più rispetto alla media complessiva). L'investimento in attività *no profit* è rintracciabile solo nella fascia di età più anziana (3,7 per cento) e tra chi ha un'istruzione universitaria (2,1 per cento) o media superiore (0,8 per cento). Il 2,4 per cento dei più giovani ha investito in una *start-up* tecnologica, il triplo rispetto alla media complessiva. Per le *start-up* tecnologiche si trova un valore relativamente elevato (1,6 per cento) anche nella fascia di età più anziana¹⁹ e tra chi ha

¹⁹ Potrebbe dipendere dal fatto (non verificabile, con i nostri dati) che nella fascia d'età più alta si trovino anche i soggetti che hanno avuto funzione di *business angels* nei confronti di qualche familiare. Si noti, comunque, che le *start-up* innovative a prevalenza giovanile sono in Italia solo il 20,8 per cento del totale (Unioncamere, MISE, Infocamere, *Rapporto del 4° trimestre 2018 sulle start-up innovative*, 1° gennaio 2019).

un'istruzione universitaria. L'investimento in *start-up* tecnologiche, che dovrebbero costituire un importante motore di crescita²⁰, riguarda solo lo 0,8 per cento del campione. D'altra parte, le *start-up* innovative²¹ costituiscono in Italia solo circa lo 0,2 per cento delle imprese, dunque il nostro dato appare significativamente superiore; bisogna ricordare, però, che in Italia il dato non è omogeneo tra i settori e le tipologie d'impresa. Infatti, è molto più rilevante (2,7 per cento) l'incidenza di tali imprese sulle società di capitali costituite nell'ultimo quinquennio, in particolare in alcuni settori economici: nei servizi alle imprese sono il 7,7 per cento delle nuove società di capitali, il 4,8 per cento nel manifatturiero, più di un terzo nella fabbricazione di computer e circa due terzi nel settore «ricerca e sviluppo»²².

Qualunque sia il settore di appartenenza, tra coloro che hanno investito in una, o più, nuove attività, circa il 43 per cento ha fatto l'investimento più rilevante in un'attività nata prima della crisi (figura 3.4), poco più di un terzo l'ha fondata da zero. L'investimento è stato effettuato in quasi la metà dei casi tra il 2009 e il 2012, ossia prima della seconda recessione; invece, nella fascia di età più giovane poco meno della metà dei soggetti ha investito tra il 2013 e il 2015.

Coloro che hanno fondato un'attività da zero sono maggiormente presenti nelle due fasce di età più giovane (51,6 per cento fra i 23-34enni e 46,3 per cento fra i 35-44enni), nel Nord-Ovest (37,7 per cento) e nel Sud-Isole (41,5 per cento).

Le attività economiche in cui i nostri intervistati hanno investito sono in gran maggioranza – oltre due terzi, in media – attività individuali (fa eccezione il Centro, dove costituiscono il 46,2 per cento); quando siano presenti, al contrario, dei soci, si tratta di familiari nel 56,8 per cento dei casi, e in particolar modo nel Nord-Est (74 per cento) e nella fascia di età più anziana, dove, peraltro, è più probabile trovare soggetti che hanno aiutato i componenti più giovani della famiglia ad aprire una nuova attività²³. In pochissimi casi (in media, l'1,6 per cento) i soci sono stati altre imprese; nessuno ha citato investitori individuali (*business angels*), investitori professionali o investitori esteri. È peraltro importante notare che nella quasi totalità dei casi (98,3 per cento) le attività considerate operano prevalentemente o esclusivamente in Italia.

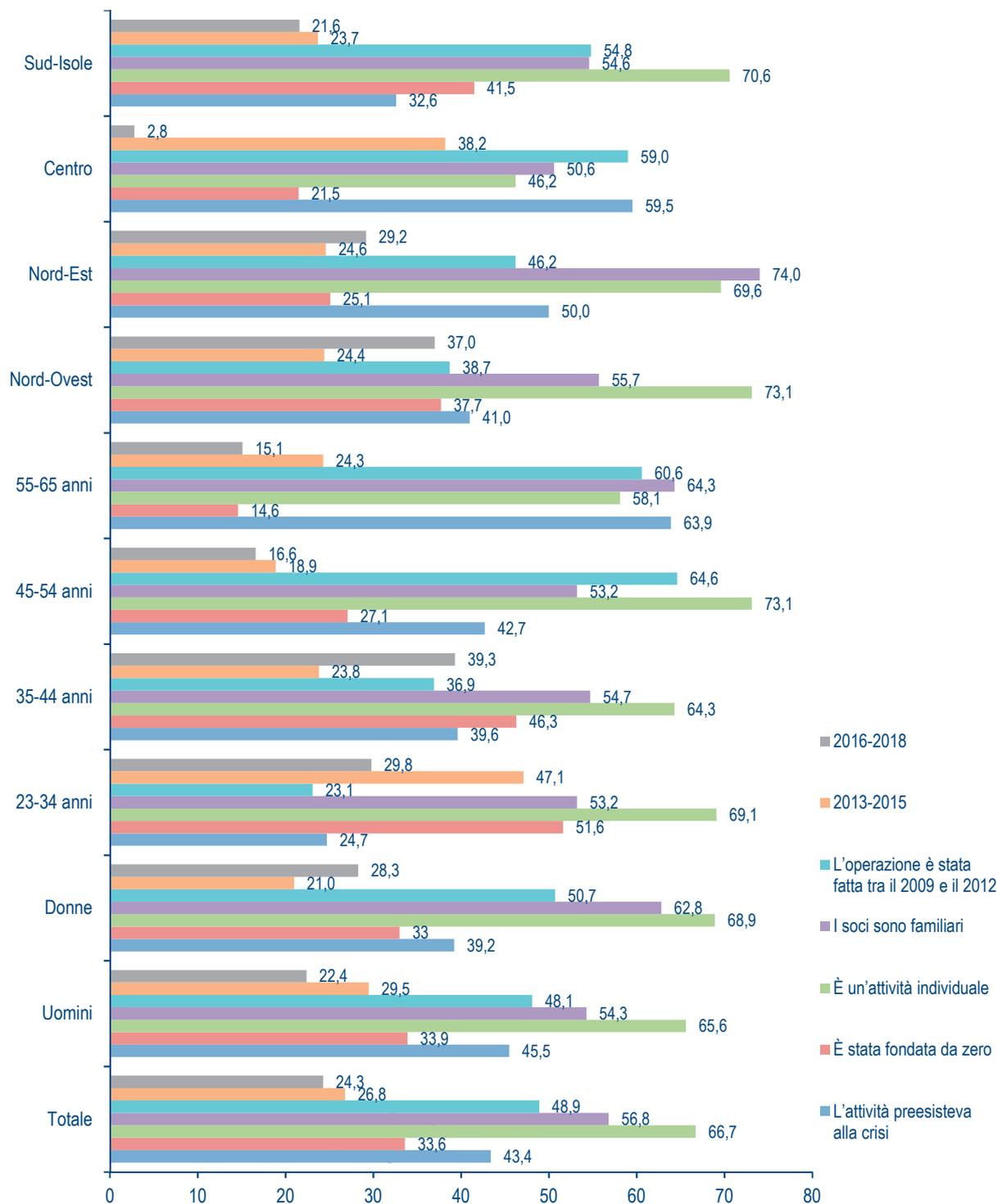
²⁰ Ian Hathaway, *Tech Starts: High-Technology Business Formation and Job Creation in the United States*, Kauffman Foundation Research Series: Firm Formation and Economic Growth, agosto 2013; David B. Audretsch e Max Keilbach, «Entrepreneurship and regional growth: An evolutionary interpretation», *Journal of Evolutionary Economics*, 14, 2004, n. 5; Titan Alon et al., *Older and Slower: The Startup Deficit's Lasting Effects on Aggregate Productivity Growth*, NBER, Working Paper n. 23875, settembre 2017.

²¹ I dati ufficiali si riferiscono alle società di capitali iscritte alla sezione speciale del Registro delle Imprese ai sensi del decreto legge 179/2012, costituite da meno di cinque anni, con fatturato annuo inferiore a 5 milioni di euro, non quotate, che hanno quale oggetto sociale esclusivo o prevalente lo sviluppo, la produzione e la commercializzazione di prodotti o servizi innovativi ad alto valore tecnologico, oltre a presentare alcune caratteristiche relative all'innovazione tecnologica previste dall'art. 25 c. 2 del citato decreto. Non si tratta di dati, dunque, totalmente comparabili con quelli del nostro questionario, che lascia alla percezione dell'intervistato la definizione di *start-up* tecnologica.

²² Unioncamere, MISE, Infocamere, *Rapporto del 4° trimestre 2018 sulle start-up innovative*, cit.

²³ Vedi nota 19.

Figura 3.4 – Alcune caratteristiche dell'attività economica fondata, acquisita o ingrandita
(valori percentuali; è considerata l'attività più importante per capitali investiti)

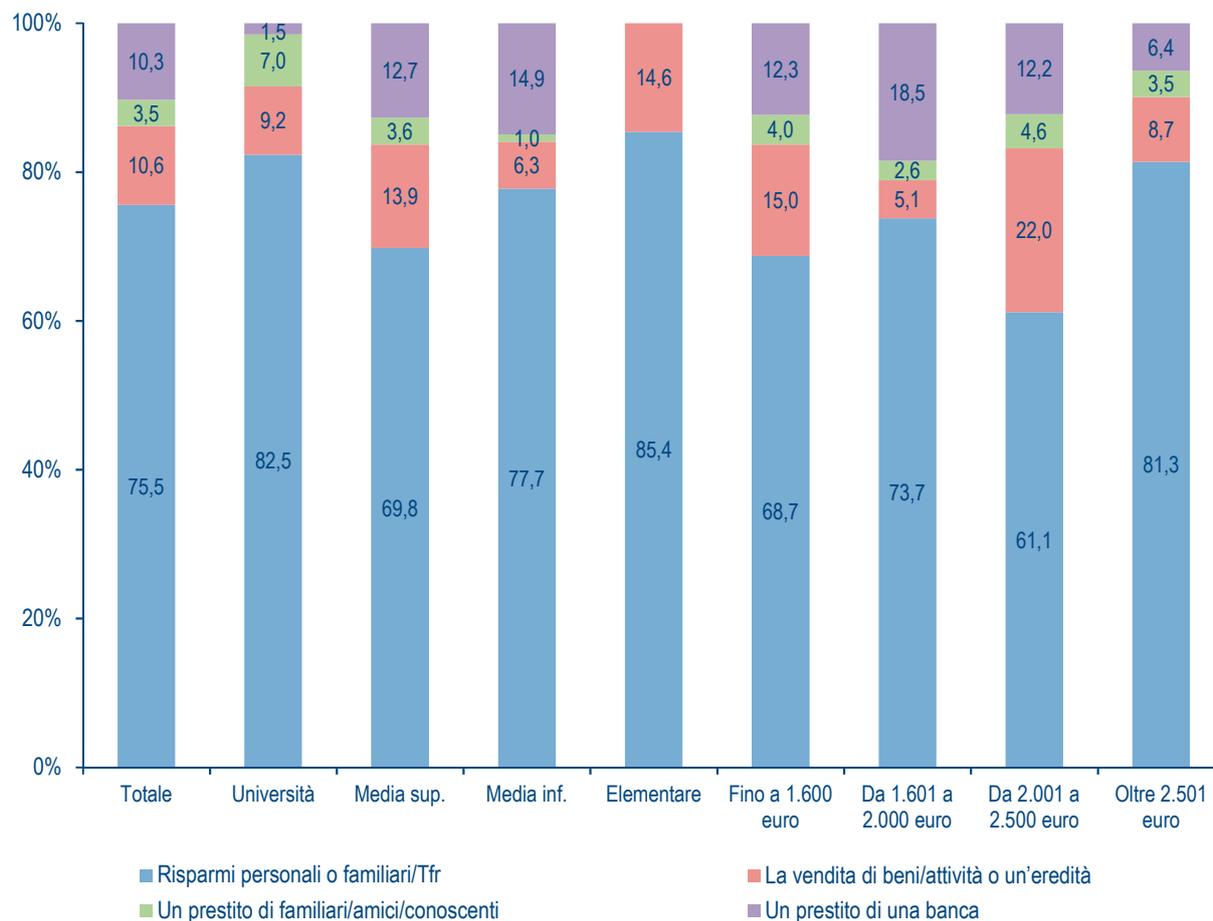


Di un certo interesse è l'analisi dell'origine dei fondi utilizzati per l'investimento: in oltre tre quarti dei casi la prima fonte di finanziamento citata sono i risparmi personali o familiari²⁴;

²⁴ Tra questi includiamo il Tfr, che può essere considerato una forma di risparmio e che, in ogni caso, è citato in media dal 2,3 per cento degli intervistati.

seguono la vendita di beni e attività (o un'eredità), che sono la prima risposta nel 10,6 per cento dei casi; il 10,3 per cento cita un prestito bancario e solo il 3,5 per cento un prestito da amici o familiari (figura 3.5).

Figura 3.5 – Origine dei fondi per l'investimento: prima risposta citata
(valori percentuali; è considerata l'attività più importante per capitali investiti)

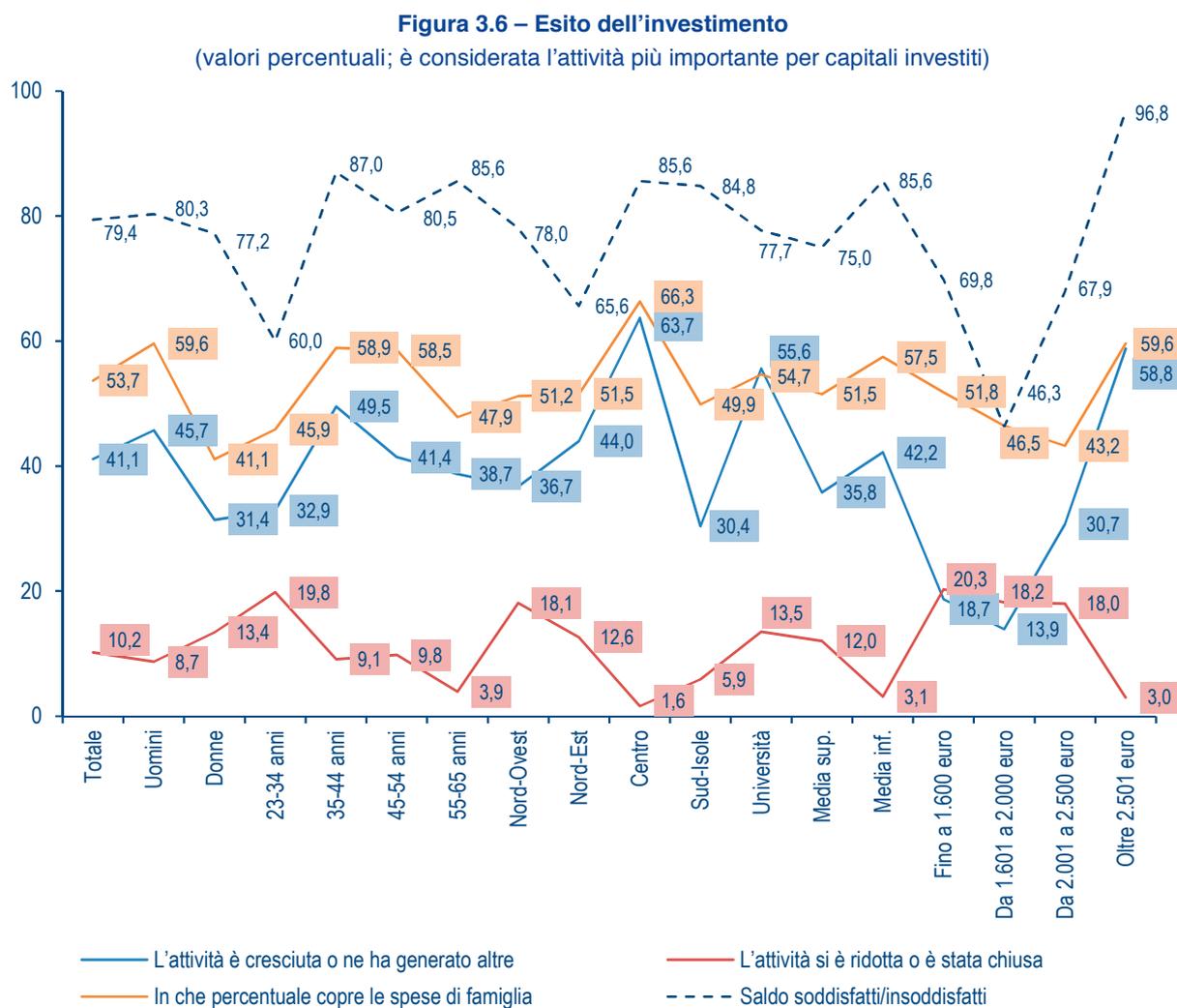


Chi ha un'istruzione universitaria usa in misura maggiore (7 per cento) i prestiti da parte di familiari, amici e conoscenti, in misura sostanzialmente nulla il finanziamento bancario e in misura più elevata della media i risparmi propri o di famiglia (82,5 per cento).

Un comportamento analogo per quanto riguarda il finanziamento bancario e l'uso dei propri risparmi si riscontra nella fascia più elevata di reddito²⁵: da un lato, i bassi tassi di interesse dovrebbero incentivare l'indebitamento; dall'altro, tuttavia, riducono anche il costo opportunità dell'investire il denaro in impieghi non strettamente finanziari, sicché chi ha i redditi più alti potrebbe, pur in presenza di un rischio non trascurabile, impiegarlo in qualche nuova attività, alla ricerca di maggiori rendimenti.

²⁵ D'altra parte, il dato sul reddito è probabilmente correlato in modo positivo con il livello di istruzione: nel nostro campione il 61 per cento di chi ha un'istruzione universitaria ricade nella classe di reddito più elevata.

La figura 3.6 offre un quadro di sintesi degli esiti ottenuti da chi ha creato, acquisito o ingrandito un'attività economica: nel 41,1 per cento dei casi l'attività è cresciuta o ne ha generato altre, mentre solo nel 10,2 per cento dei casi si è ridotta o è stata chiusa; in media i proventi servono a coprire poco più della metà delle spese familiari (il 53,7 per cento) e oltre il 79 per cento degli investitori si dichiara soddisfatto di averla intrapresa.



Si tratta di un quadro di medio successo che, tuttavia, identifica le attività intraprese come complementari ad altre fonti di reddito²⁶. Si aggiunga che i risultati non sono uniformi per tutte le categorie di intervistati. Il differenziale tra uomini e donne si fa sentire soprattutto sul livello dei proventi, che per le donne coprono solo il 41,1 per cento delle spese familiari; inoltre, per le donne solo nel 31,4 per cento dei casi l'attività è cresciuta.

I tassi più elevati di insuccesso (chiusura o riduzione dell'attività) si riscontrano tra i più giovani (19,8 per cento) e nel Nord-Ovest (18,1 per cento); per tutte le fasce di reddito, ad ec-

²⁶ Questo può essere in parte influenzato dal fatto che una buona parte delle nuove attività sia ancora relativamente giovane: circa il 51 per cento è stato intrapreso negli ultimi sei anni, quota che sale a circa il 77 per cento per la fascia di età più giovane e al 63,1 per cento per la fascia di età immediatamente successiva, ossia fra i 35 e i 44 anni.

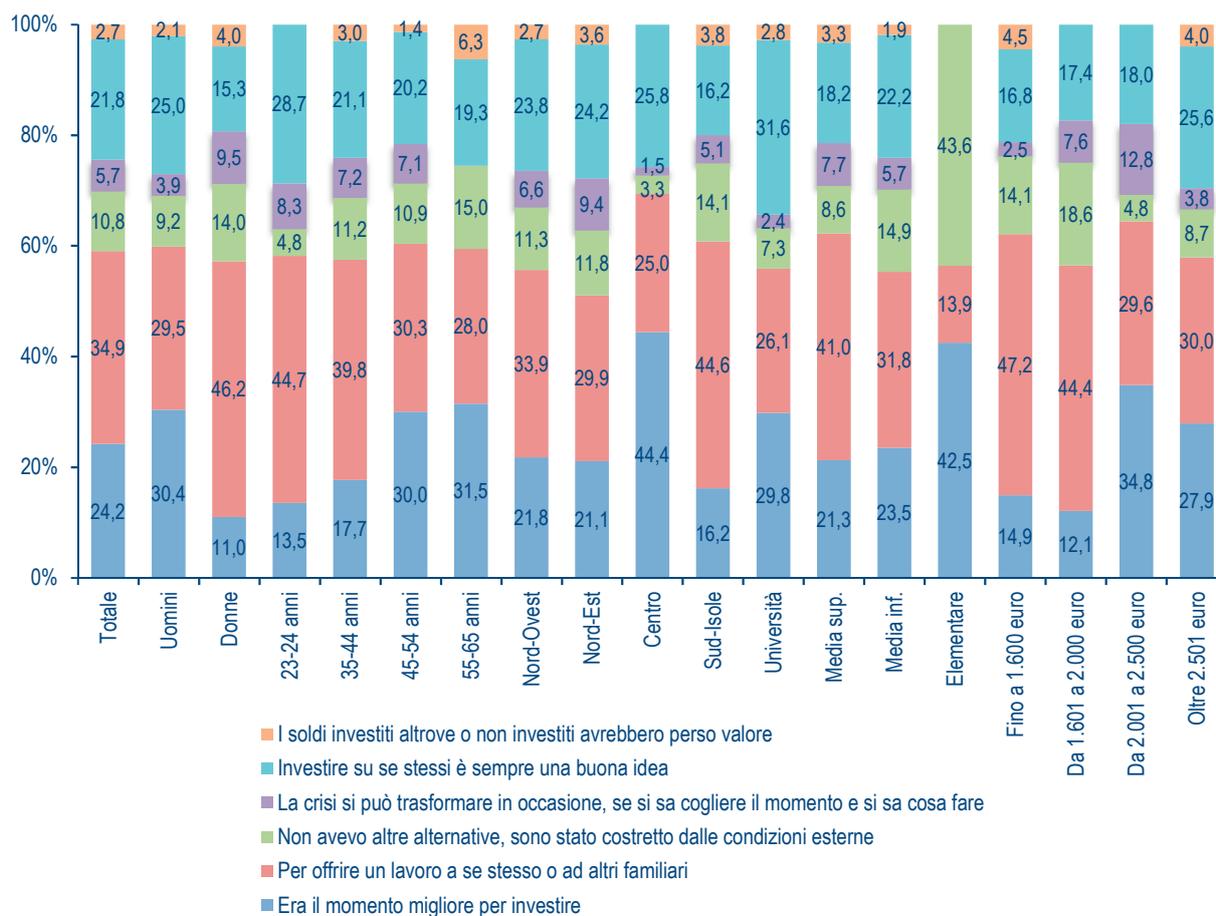
cezione della più alta, il tasso di insuccesso è pari o superiore al 18 per cento (e per le due fasce più basse è superiore alla percentuale di attività che sono cresciute), mentre nella fascia di reddito più alta è pari solo al 3 per cento²⁷; in tale fascia di reddito, inoltre, il 58,8 per cento delle attività è cresciuto (o ne ha generate altre), il contributo dei proventi alle spese familiari raggiunge il 59,6 per cento e il saldo soddisfatti/insoddisfatti il 96,8 per cento.

Dal punto di vista geografico, è l'Italia centrale a detenere il più basso tasso di insuccesso (1,6 per cento), la più alta quota di attività che sono cresciute (63,7 per cento) e il più elevato contributo dei proventi alle spese familiari (66,3 per cento); l'Italia meridionale, pur avendo un tasso di insuccesso inferiore alla media, vede una minor percentuale di attività in sviluppo (30,4).

Infine, significativamente superiore alla media è la quota di attività che sono cresciute quando chi vi ha investito ha un'istruzione universitaria (55,6 per cento); tale categoria di investitori, però, vede anche il 13,5 per cento di attività che si sono ridotte o sono state chiuse, un dato superiore al 10,2 per cento complessivo.

Figura 3.7 – Motivazioni dell'investimento: prima risposta citata

(valori percentuali; è considerata l'attività più importante per capitali investiti)



²⁷ Questo può essere in parte endogeno, nel senso che la chiusura o riduzione dell'attività potrebbe avere spinto i soggetti verso fasce di reddito più basse; in ogni caso, il 54,5 per cento di chi ha investito in una nuova attività continua ad appartenere alla fascia di reddito più alta.

La figura 3.7 mostra come quasi il 46 per cento degli investitori abbia operato con l'intento di offrire un lavoro a se stesso o ad altri familiari, oppure perché non aveva possibilità alternative; tale dato sale a quasi il 59 per cento per cento nell'Italia meridionale ed è ancora più elevato per le donne (60,2 per cento) e le due fasce di reddito più basse (61,3 per cento fino a 1.600 euro netti al mese e 63 per cento fra 1.601 e 2.000 euro netti al mese). La risposta secondo la quale «investire su se stessi è sempre una buona idea» raccoglie poco più di un quinto degli intervistati, quella secondo cui «era il momento migliore per investire» un po' meno di un quarto. Pochi consensi ottiene l'idea che le crisi si possano trasformare in occasioni, mentre il motivo strettamente finanziario («i soldi investiti altrove o non investiti avrebbero perso valore») vale in media meno del 3 per cento e non supera mai il 6,3 per cento riscontrabile nella fascia di età più anziana.

Le motivazioni sono valide a livello individuale e hanno spinto a investire, ma in generale sembrano esprimere, almeno in parte, un'imprenditorialità legata alla necessità di lavorare piuttosto che ad ambizioni di rapida crescita.

In sintesi, l'analisi dei nuovi imprenditori mostra un orientamento prevalente verso le attività tradizionali, in gran parte individuali e complementari nel mantenimento della famiglia, con modesto orientamento internazionale e realizzate quasi sempre con i propri risparmi, senza l'intervento di *business angels* o investitori professionali e con limitate ambizioni di crescita.

Se dunque chi ha creato, acquisito o ingrandito un'attività economica ha in generale raggiunto i suoi obiettivi, come testimonia un saldo tra soddisfatti e insoddisfatti superiore al 79 per cento, questo è solo un seme della vivacità imprenditoriale e rappresenta un piccolo impulso al cambiamento del tessuto delle imprese²⁸: all'imprenditorialità, e anche al successo, individuale devono accompagnarsi altri fattori per generare la base di una ripresa robusta.

D'altra parte, lo scopo del nostro lavoro non è tanto esaminare le prospettive dell'economia italiana quanto indagare la condizione delle famiglie e la loro percezione del futuro: investire in una nuova attività in un periodo di crisi è senza dubbio un segnale di speranza, di un atteggiamento proattivo volto a superare le difficoltà e, in qualche caso, a cogliere le opportunità. Si tratta di un buon segno, così come ottimi segnali sono comprare casa e creare o ingrandire la famiglia.

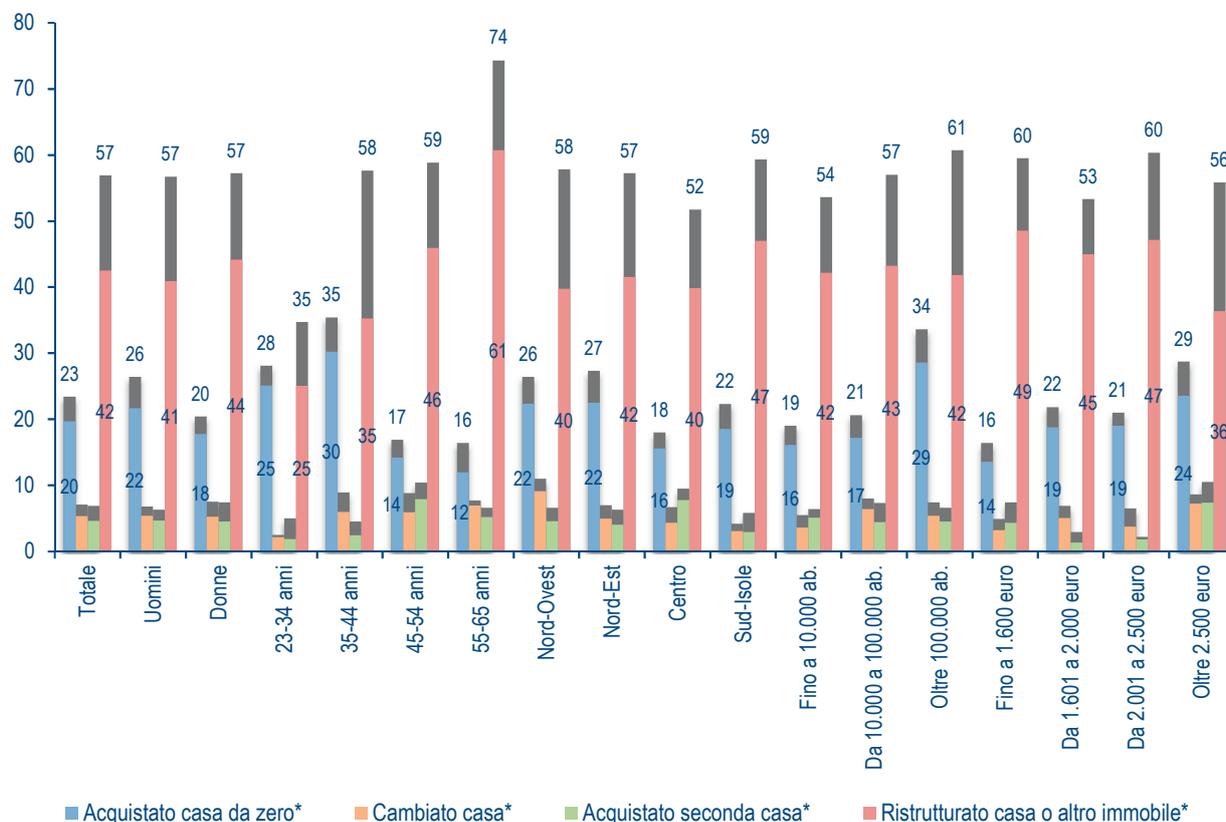
3.4. Comprare casa, allargare la famiglia

Quasi un quarto degli ottimisti ha acquistato la prima casa durante la crisi, oltre la metà ha intrapreso ristrutturazioni radicali, circa il 7 per cento ha comprato una seconda casa e altrettanti hanno cambiato casa per una migliore. In media, nell'87,4 per cento dei casi l'operazione immobiliare è stata fatta per uso personale; per quasi tutte le categorie di inter-

²⁸ La percezione di una notevole vivacità imprenditoriale in Italia sembra essere, in parte, un'illusione creata dall'elevata presenza di piccole imprese. In realtà, il problema sta nella numerosità e nella qualità delle nuove iniziative, e il nostro Paese, su questi fronti, è agli ultimi posti nella graduatoria internazionale; cfr. Fondazione Aristide Merloni, Università Politecnica delle Marche, *Global Entrepreneurship Monitor Italia – 2018*, cit.

vistati tale finalità si colloca intorno all'80 per cento e supera il 90 per cento nella fascia di età fra i 35 e i 44 anni.

Figura 3.8 – «Dopo il 2009, ossia negli ultimi dieci anni, Lei ha per caso...»
(risposte multiple; valori percentuali)



* La parte colorata dell'istogramma rappresenta la percentuale di intervistati per i quali l'investimento indicato è il più rilevante per capitali investiti

Dalla figura 3.8 vediamo che l'acquisto della prima casa è citato da una percentuale di soggetti significativamente superiore alla media nelle due fasce di età più giovani, ma in particolare dai 35-44enni, fra i quali viene citato dal 35 per cento dei soggetti, e per il 30 per cento degli intervistati rappresenta l'investimento immobiliare più rilevante tra quelli fatti nel decennio.

Valori simili si trovano anche per gli intervistati che risiedono nei comuni più grandi; valori superiori alla media, anche se con differenze meno marcate, si leggono per gli uomini, nel Nord Italia e per la fascia di reddito più elevata.

L'investimento in ristrutturazione radicale coinvolge, per tutte le categorie, tra il 50 e il 60 per cento degli intervistati e costituisce l'investimento principale, in media, per il 42 per cento di essi; l'unica notevole eccezione è l'ultima fascia di età: il 74 per cento dei più anziani cita la ristrutturazione, che è il loro investimento principale, nel 61 per cento dei casi.

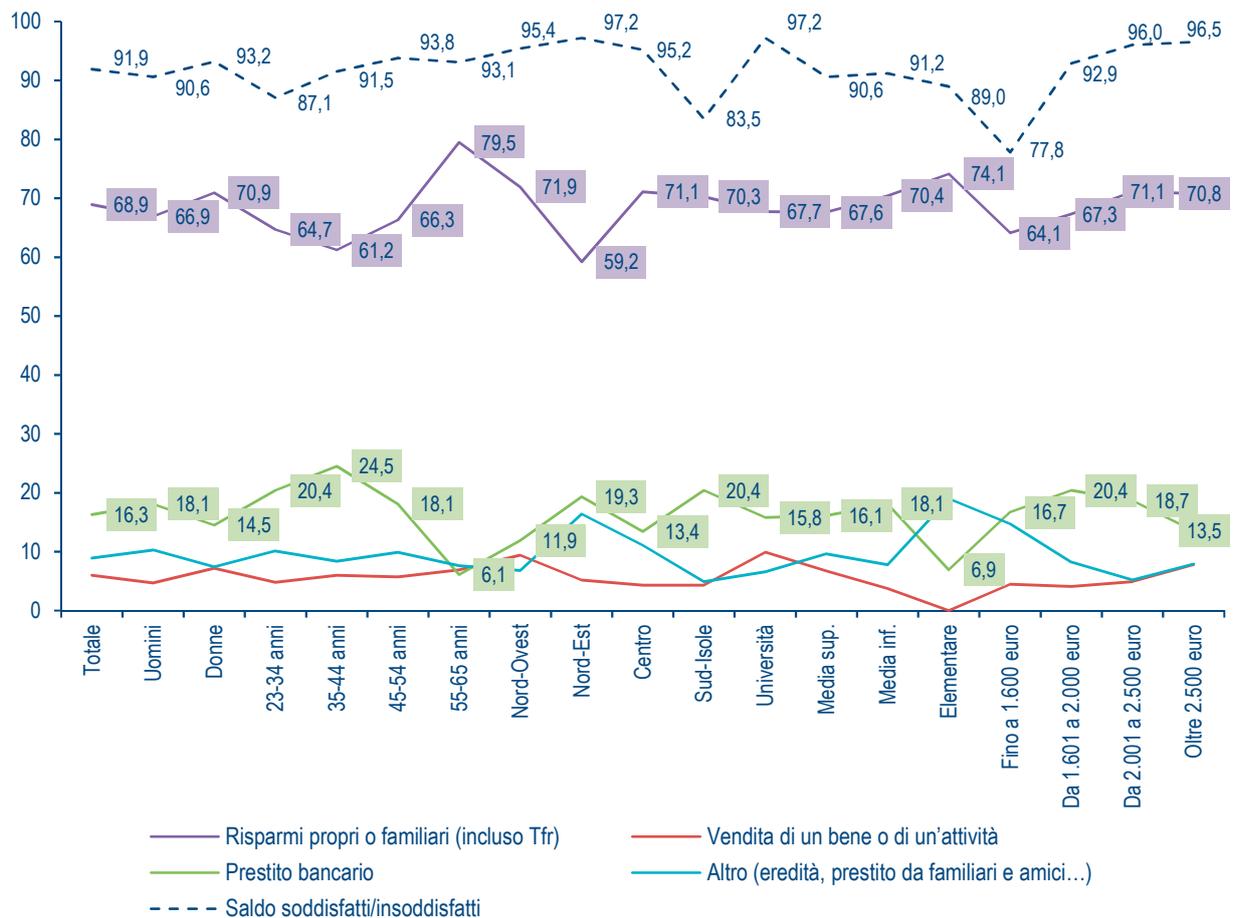
Chi ha cambiato casa vendendo la precedente non supera mai l'11 per cento, che è raggiunto nel Nord-Ovest, mentre il valore minimo del 3 per cento è toccato, come appare ragione-

vole, nella fascia di età più giovane; le due fasce di età intermedie si attestano al 9 per cento e quella più anziana all'8 per cento; ancora il 9 per cento è raggiunto nella classe di reddito più elevata; infine, ad aver cambiato casa sono anche l'8 per cento delle donne e dei residenti nei comuni di dimensione tra 10.000 e 100.000 abitanti.

Infine, l'acquisto della seconda casa è più diffuso della media tra i 45 e i 54 anni (10 per cento), nell'Italia centrale (10 per cento) e nella classe di reddito più elevata (11 per cento), mentre è pari a meno della metà della media nelle altre due classi di reddito: tocca il valore più basso (2 per cento) tra chi percepisce fra 2.000 e 2.500 euro al mese.

La prima risposta citata alla domanda sulla fonte di finanziamento delle operazioni immobiliari indica, nel 68,9 per cento dei casi, i risparmi propri o della famiglia (figura 3.9), il che conferma, da un lato, la disponibilità di ricchezza finanziaria in seno alle famiglie italiane, dall'altro una certa propensione a investirla in immobili.

Figura 3.9 – Finanziamento dell'operazione immobiliare e saldo soddisfatti/insoddisfatti
(prima risposta citata; valori percentuali)



L'utilizzo dei propri risparmi non vede rilevanti oscillazioni tra le diverse categorie di intervistati. È tuttavia particolarmente elevato nella fascia di età più anziana (79,5 per cento) e più basso della media sia nel Nord-Est (59,2 per cento), sia nelle due classi di età più giovani (che si mantengono sotto il 65 per cento), sia, infine, nelle due classi di reddito più basse

(64,1 e 67,3 per cento). Si nota, inoltre, una correlazione negativa tra il livello di istruzione e la propensione all'utilizzo del risparmio negli immobili: chi ha un'istruzione universitaria o superiore è abbastanza in linea con la media del campione, mentre per coloro che hanno un'istruzione media inferiore o elementare l'utilizzo del risparmio è la prima risposta, rispettivamente, nel 70,4 e nel 74,1 per cento dei casi.

L'impiego dei propri risparmi ha un andamento più o meno speculare rispetto all'utilizzo del finanziamento bancario, che è la prima risposta nel 16,3 per cento dei casi, ma raggiunge il 24,5 per cento fra i 35 e i 44 anni, supera il 20 per cento fra i più giovani, nella fascia di reddito fra 1.601 e 2.000 euro e nell'Italia meridionale, mentre è particolarmente basso fra i più anziani (6,1 per cento). La vendita di un bene o di un'attività gioca un ruolo meno significativo, così come altre forme di finanziamento (eredità, prestiti da familiari, amici e conoscenti, ecc.), se si eccettua il Nord-Est, dove l'eredità raggiunge quasi l'importanza del finanziamento bancario (16,4 contro 19,3 per cento).

Qualunque sia l'origine dei fondi per effettuare operazioni immobiliari, il «mattone» difficilmente lascia insoddisfatti. Ciò è vero per il campione principale, non solo quello di quest'anno, ed è vero anche per gli ottimisti, che hanno investito nel decennio di crisi: il saldo soddisfatti/insoddisfatti è in media del 91,9 per cento e supera il 97 per cento nel Nord-Est e tra chi ha un'istruzione universitaria; è più basso, si fa per dire, in Meridione (83,5 per cento) e nella fascia di reddito fino a 1.600 euro (77,8 per cento).

In sintesi, comprare o, più spesso, ristrutturare casa non solo è segno di ottimismo, tanto da poterci impiegare con fiducia la ricchezza accumulata negli anni, ma, in qualche modo, conferma l'ottimismo con elevati tassi di soddisfazione.

Circa il 27 per cento di chi ha portato a termine un'operazione immobiliare ha anche formato o ingrandito una famiglia, più o meno in linea con il totale del campione degli ottimisti, che è pari a circa il 29 per cento.

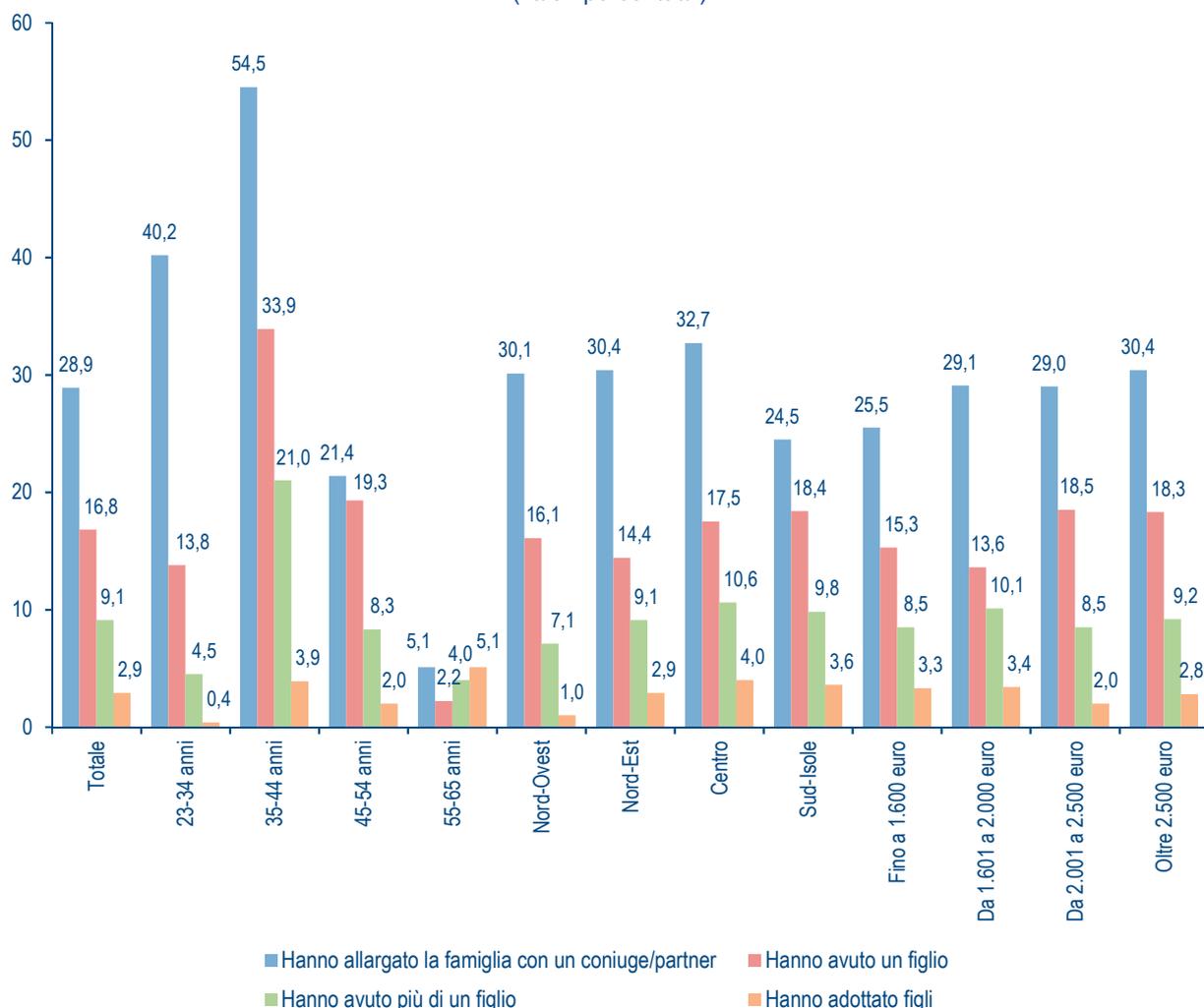
La figura 3.10 mostra che il 28,9 per cento degli ottimisti ha allargato la famiglia sposandosi o iniziando una convivenza con un partner, quasi il 26 per cento ha avuto uno o più figli e quasi il 3 per cento ha adottato uno o più figli. Ovviamente, con l'eccezione delle adozioni, che superano il 5 per cento nella fascia di età più anziana, la formazione e l'allargamento della famiglia avvengono prevalentemente nelle fasce d'età più giovani e in particolare fra i 35 e i 44 anni, quando oltre la metà del campione ha trovato un partner e quasi il 55 per cento ha avuto uno o più bambini²⁹.

Poco meno di un quarto del campione ha allargato la famiglia con un coniuge o un partner nell'Italia meridionale, mentre il valore supera il 30 per cento sia al Nord sia al Centro; tuttavia, al Sud oltre il 28 per cento ha avuto uno o più figli e il 4 per cento ne ha adottati, valori analoghi a quelli dell'Italia centrale e superiori a quelli riscontrabili al Nord, dove circa il 23 per cento ha avuto figli e anche le adozioni sono su valori pari o inferiori alla media nazionale (2,9 per cento nel Nord-Est e 1 per cento nel Nord-Ovest). Si noti, però, che al Sud si tende

²⁹ Si noti che la domanda fa riferimento all'ultimo decennio, dunque la classe di età di appartenenza nel 2019 non è necessariamente quella nella quale i soggetti hanno contratto matrimonio, iniziato la convivenza o avuto/adottato dei figli.

a sposarsi più giovani³⁰, con un'età media per gli uomini di poco superiore ai 35 anni e per le donne inferiore ai 32 anni, contro gli oltre 39 anni al Nord per gli uomini e i quasi 35 per le donne.

Figura 3.10 – Ripartizione di chi ha allargato la famiglia
(valori percentuali)



L'esame per classi di reddito non è incompatibile con una maggiore propensione all'allargamento della famiglia al crescere del reddito, ma il risultato non è così netto: i redditi più bassi vedono una quota di soggetti che hanno avuto o adottato figli leggermente inferiore rispetto alle altre classi e rispetto alla media (27,1 per cento nelle prime due classi di reddito, 29 e 30,3 per cento nella terza e quarta classe rispettivamente, 28,8 per cento in media). D'altra parte, la teoria economica è coerente con una modesta relazione positiva tra reddito e fecondità: a parità di costo dei figli, ne aumenta il numero desiderato con l'aumentare del reddito; tuttavia, se con l'aumentare del reddito aumenta anche la domanda di investimento sulla «qualità» dei figli (ad esempio, in termini di maggiore istruzione, forma fisica, ecc.), questo potrebbe portare a una riduzione del numero desiderato. L'evidenza empirica, inoltre, è anche influenzata dal fatto che il numero di figli può dipendere poi da fattori non stret-

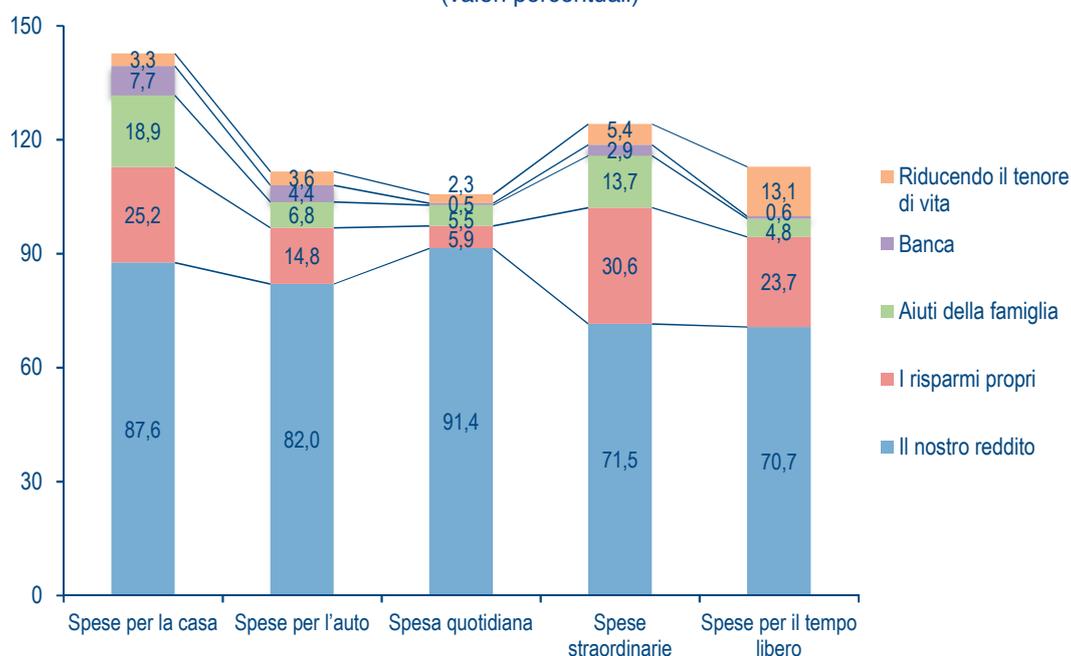
³⁰ Istat, *Matrimoni-Indicatori: Età media degli sposi e stato civile*, valori del 2017.

tamente economici (come, ad esempio, la conoscenza o la propensione all'utilizzo di metodi anticoncezionali)³¹.

Solo la classe di reddito più bassa, ossia fino a 1.600 euro al mese, conta una quota inferiore alla media (25,5 per cento) di soggetti che hanno trovato un partner, mentre essi sono circa il 29 per cento nelle due successive e il 30,4 per cento per i redditi più alti. Anche l'effetto del reddito sulla propensione a sposarsi, d'altronde, non è chiaramente definito, ma non è irragionevole che sia positivo³².

I costi dell'allargamento della famiglia possono, nel loro complesso, essere considerati come investimenti in beni durevoli, ma nel concreto si dettano nella molteplicità delle voci quotidiane di spesa per le quali è necessario trovare fonti di finanziamento adeguate.

Figura 3.11 – «Come ha sostenuto le spese permanenti (gli investimenti) e quelle quotidiane conseguenti all'allargamento della famiglia?»
(valori percentuali)



La figura 3.11 mostra che la fonte di finanziamento varia, anche se non molto, a seconda del tipo di costi affrontati: il reddito familiare è la fonte principale ed è citato dal 91,4 per cento degli intervistati per affrontare la spesa quotidiana, dall'87,6 per cento per le spese per la casa, dall'82 per cento per le spese per l'automobile; meno soggetti lo utilizzano per le spese straordinarie (71,5 per cento) e per il tempo libero (70,7 per cento). Il risparmio svolge la sua

³¹ Gary S. Becker, *An Economic Analysis of Fertility*, Demographic and Economic Change in Developed Countries, NBER, Princeton, Princeton University Press, 1960.

³² A parità di altre condizioni, la teoria (Gary S. Becker, *A Theory of Marriage: Part I*, cit.) predice che il vantaggio del matrimonio sia correlato positivamente al reddito, ma anche al differenziale di reddito tra i coniugi. A questo si aggiunge il fatto che, con l'eccezione del differenziale salariale, si tende in generale a sposarsi tra simili, e alcune caratteristiche che rendono «simili» (come il livello di istruzione) possono essere correlate positivamente con il reddito: non necessariamente quello del partner, ma della sua famiglia di provenienza.

funzione precauzionale, essendo utilizzato dal 30,6 per cento degli intervistati per le spese straordinarie e, come peraltro appropriato, solo dal 5,9 per cento per la spesa quotidiana; il 14,8 per cento lo impiega per le spese per l'automobile (ma il questionario non specificava se la domanda si riferisse all'acquisto o alla gestione); il 25,2 per cento ricorre al risparmio per le spese per la casa, che hanno, probabilmente, una componente di investimento; più sorprendente, per certi versi, è che il 23,7 per cento lo usi per il tempo libero, quasi come se la considerazione del valore del risparmio si fosse un po' appiattita sul breve periodo. Il ricorso al finanziamento bancario è molto limitato ed è presente in particolare per la casa (7,7 per cento), per l'automobile (4,4 per cento) e, con minor incidenza, per le spese straordinarie (2,9 per cento).

È in un certo senso normale che per la casa, non tanto per le spese correnti quanto per la parte di investimento, si faccia ricorso ai risparmi, all'aiuto dei familiari (18,9 per cento) o al finanziamento bancario; questo non stupisce più di tanto neanche per le spese straordinarie. È forse un po' più preoccupante che oltre il 13 per cento abbia ridotto il suo tenore di vita per affrontare le spese per il tempo libero, oppure – questa può essere una più probabile interpretazione della risposta – ne abbia ridotto la quantità o la qualità. Il maggior segnale di preoccupazione, però, è forse che, nel complesso, quasi il 12 per cento degli intervistati che hanno allargato la famiglia abbia dovuto ricorrere a prestiti, aiuti familiari o risparmi per affrontare la spesa quotidiana.

A nessuno sfugge certamente che legare ai soli fattori economici le scelte sulla dimensione o la creazione di una famiglia costituisca una prospettiva estremamente parziale e incompleta; può essere tuttavia interessante, in conclusione di questo paragrafo, notare come le preoccupazioni che trasparivano esaminando le fonti di finanziamento trovino in qualche modo riscontro nella variazione del tenore di vita, nell'ultimo decennio, di chi ha allargato la famiglia.

La figura 3.12 mostra che per molte categorie il benessere di chi ha ingrandito la famiglia è «abbastanza migliorato» negli ultimi dieci anni: in media, questo è avvenuto per il 53,7 per cento degli intervistati, mentre solo per il 5,7 per cento il benessere è «molto migliorato»; ancorché, è bene ribadirlo, se anche la variazione del benessere può essere correlata positivamente con la soddisfazione per la scelta effettuata, non ne è assolutamente l'unico indicatore³³, né è chiaro in quale direzione vada il nesso causale tra variazione di benessere e variazione delle dimensioni del nucleo familiare.

Il saldo tra chi ha visto migliorare e chi ridursi il proprio benessere è moderatamente positivo (+18,8 per cento); tuttavia, in alcune categorie sono di più coloro che hanno subito un peggioramento, specialmente i più anziani (-3,4 per cento), i meno istruiti³⁴ e le prime due

³³ Non si può dunque direttamente paragonare tale indicatore con il saldo soddisfatti/insoddisfatti calcolato a proposito degli investimenti immobiliari o di quelli in nuove attività economiche; inoltre, la domanda sulla variazione di benessere non fa esplicito riferimento all'allargamento della famiglia, sebbene sia stata rivolta solo a chi ha deciso di allargarla: la variazione del tenore di vita può essere determinata da fattori economici non legati a un tale allargamento.

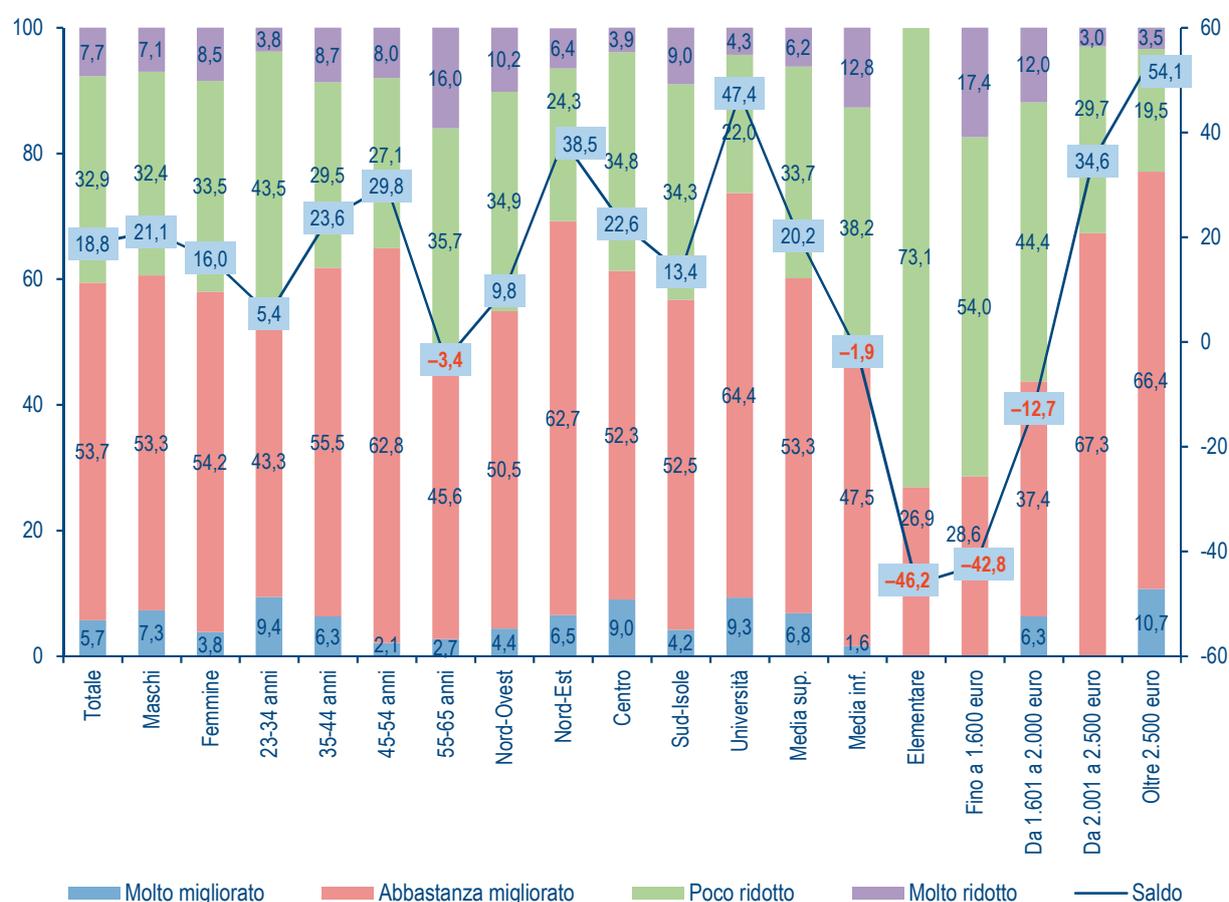
³⁴ I valori sono -1,9 per cento per chi ha un'istruzione media inferiore e -46 per cento per chi ha un'istruzione elementare; tra questi ultimi, tuttavia, solo 2 soggetti hanno allargato la famiglia, quindi il valore non è assolutamente significativo.

fasce di reddito, in particolare la più bassa (–42,8 per cento). Al di là dei valori del saldo relativi alle singole categorie, notiamo che l'allargamento della famiglia è legato a crescenti saldi positivi fino ai 54 anni; non così, come si è visto, nella classe di età più anziana, all'interno della quale circa il 6 per cento ha avuto figli, circa il 5 per cento ne ha adottati e circa il 5 per cento ha trovato un partner (figura 3.10 sopra); i saldi sono poi positivamente correlati con il livello di istruzione e con il livello di reddito³⁵.

La classe di reddito più bassa e la classe di età più alta sono i due gruppi con la maggior quota di soggetti che dichiarano che il benessere della loro famiglia si è «molto ridotto» negli ultimi dieci anni (rispettivamente, 17,4 e 16 per cento).

Figura 3.12 – «Il benessere generale della Sua famiglia rispetto a dieci anni fa è...»

(valori percentuali; per il saldo, scala destra)



Nel complesso, allargare una famiglia, al pari di ogni investimento, è una scommessa sul futuro. Chi l'ha fatta ha dimostrato ottimismo, e, fatte salve alcune criticità, per quasi tutti essa si è rivelata una scommessa sostenibile nell'ultimo decennio. Ci chiediamo ora se anche la scommessa sulla «qualità» della famiglia, attraverso l'investimento in istruzione, abbia avuto esiti analoghi.

³⁵ In questo caso, è evidente, la riduzione del benessere può essere stata causata proprio dalla riduzione del reddito.

3.5. L'investimento in capitale umano

Si scriveva nell'*Indagine* dell'anno scorso che la «quarta rivoluzione industriale»³⁶, con l'introduzione dell'intelligenza artificiale nei processi di automazione, lasciava prefigurare per il nostro Paese (ma non solo) una fase di transizione che avrebbe messo a rischio molti posti di lavoro³⁷, soprattutto per i lavoratori a qualificazione intermedia.

In questo quadro, assume rilievo la formazione terziaria³⁸, specialmente nelle materie scientifiche, in matematica, nel settore informatico e ingegneristico³⁹: investire nella propria formazione di terzo livello, dunque, o in quella di un familiare, soprattutto nelle aree più promettenti, dovrebbe essere percepito come una carta vincente per il futuro.

Si è già accennato, tuttavia, al fatto che in Italia l'investimento in formazione non è particolarmente apprezzato. La figura 3.13 mostra come questo sia vero specialmente per la formazione avanzata e anche nei campi che più direttamente potrebbero essere interessati dall'automazione del processo produttivo.

L'Italia è uno dei Paesi con il più basso tasso di laureati o diplomati (sempre in ambito di formazione terziaria) in materie tecnico-scientifiche, il che pesa già ora sull'occupazione dei laureati e peserà probabilmente sempre più in futuro⁴⁰: poco più di 15 laureati o diplomati ogni 1.000 abitanti tra i 20 e i 29 anni di età per gli uomini e poco più di 10 per le donne, con-

³⁶ Con il termine «quarta rivoluzione industriale» si intende la diffusione dell'intelligenza artificiale all'interno del processo di produzione dei beni e anche dei servizi, unitamente alla diffusione di alcune tecnologie cosiddette «abilitanti» (stampa 3D, analisi dei cosiddetti «big data», tecniche di simulazione, realtà aumentata, ecc.). La «quarta rivoluzione industriale» avviene, ovviamente, dopo tre precedenti «rivoluzioni»: la prima caratterizzata dalla meccanizzazione della produzione, la seconda dalla produzione di massa, la terza dall'automazione.

³⁷ Si scriveva nel 2018 che quasi la metà dei posti di lavoro in Italia sarebbero ad alto rischio di automazione (ossia con almeno il 70 per cento di probabilità di essere automatizzati) o di cambiamento (probabilità di essere automatizzati compresa tra il 50 e il 70 per cento). La fonte erano le elaborazioni dell'OECD su Melanie Arntz, Terry Gregory e Ulrich Zierahn, *The Risk of Automation for Jobs in OECD Countries: A Comparative Analysis*, OECD, Social, Employment and Migration Working Paper n. 189, 2016.

³⁸ La formazione terziaria è quella che rientra nel 5° e nel 6° livello ISCED dell'UNESCO (International Standard Classification of Education); in Italia si traduce in tutti quei corsi i cui requisiti di accesso richiedono un diploma (di solito quinquennale o integrato a cinque anni) di istruzione secondaria superiore; non comprende, dunque, solo la formazione universitaria, ma anche, ad esempio, quella offerta dagli Istituti Tecnici Superiori (ITS).

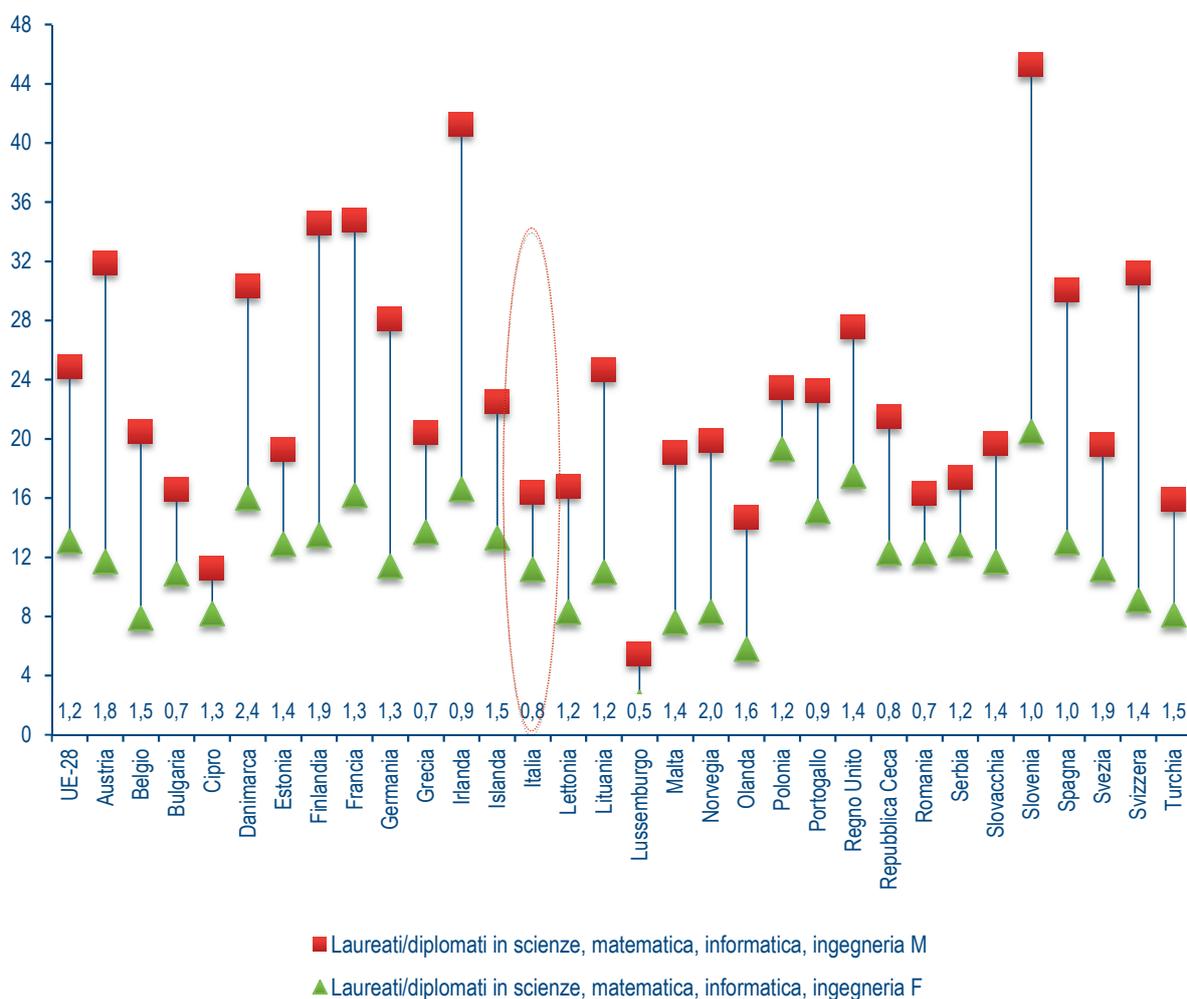
³⁹ La tendenza sarà probabilmente verso una polarizzazione tra la progettazione dei processi – che richiederà competenze ad alto livello di astrazione e creatività, non solo di tipo tecnico-ingegneristico, e coinvolgerà un numero molto limitato di soggetti – e la gestione dei processi produttivi, che coinvolgerà molti più lavoratori, altamente qualificati dal punto di vista tecnico-quantitativo, ma con una formazione meno astratta; cfr. Mario Deaglio (a cura di), *Globalizzazione addio? XXI Rapporto sull'economia globale e l'Italia*, Centro di Ricerca e Documentazione Luigi Einaudi, Milano, Guerini e Associati, 2016.

⁴⁰ «Horizontal overeducation might also be an important component, due to the paucity of careers advice for high school diploma students, the scant integration of the education system with the labour market and the high share of graduates in humanities and other arts degrees»; cfr. Floro Ernesto Caroleo e Francesco Pastore, «Overeducation. A disease of the school-to-work transition system», in Gianluigi Coppola e Niall O'Higgins (a cura di), *Youth and the Crisis. Unemployment, Education and Health in Europe*, Abdingdon, Routledge, 2016.

tro una media europea di circa 25 uomini e 13 donne. In Francia i diplomati o laureati sono 35 e le diplomate o laureate sono 16, in Germania i valori sono circa 28 per gli uomini e 11 per le donne. Unica consolazione per noi è il divario relativamente ridotto tra uomini e donne, che non dipende, però, da un alto tasso femminile, bensì da un basso tasso maschile. Il grafico mostra, sull'asse orizzontale, anche i livelli di spesa pubblica rispetto al PIL nello stesso ambito formativo: in Italia il valore è 0,8 per cento, pari a quello della Repubblica Ceca, ed è il terzo più basso in Europa, dove, in media, si spende l'1,2 per cento del PIL (ossia il 50 per cento in più).

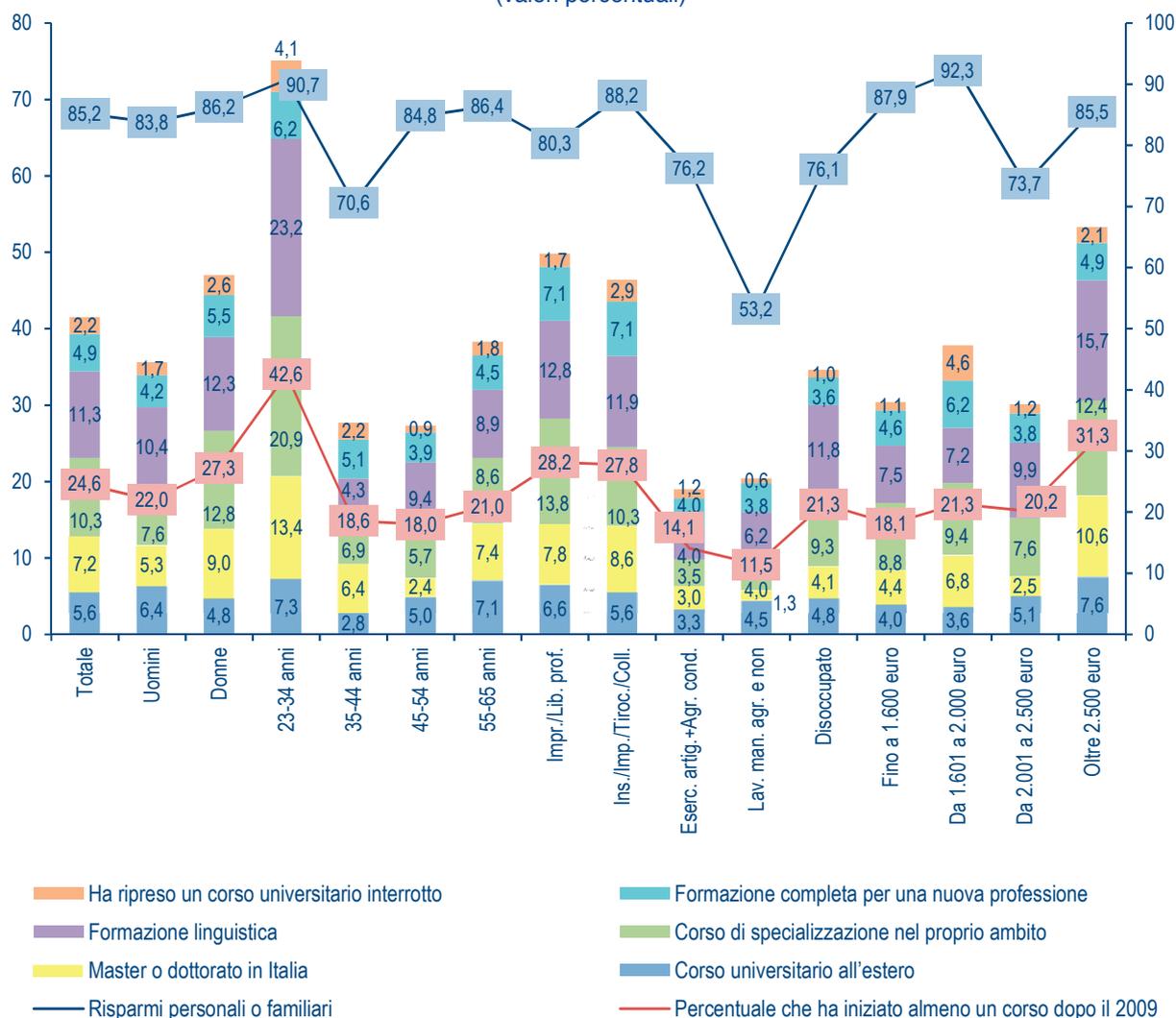
Figura 3.13 – Soggetti con formazione terziaria in scienze, matematica, informatica, ingegneria e spesa pubblica in rapporto al PIL per la formazione nelle stesse aree

(numero di soggetti ogni 1.000 abitanti tra i 20 e i 29 anni di età; valori percentuali sul PIL)



Il questionario (figura 3.14) somministrato ai nostri intervistati non rileva in modo specifico le aree scelte per la propria formazione: molto più semplicemente, si sono contati quanti hanno ritenuto che investire nella propria formazione fosse un buon affare, impegnandosi in corsi di tipo avanzato o in percorsi di specializzazione o di riqualificazione professionale. Si è anche cercato di individuare quali siano stati i risultati, ma si è lasciato da parte il tema complesso della «rincorsa» tra il sistema formativo e quello produttivo, che non è oggetto di questo lavoro.

Figura 3.14 – «Lei personalmente o qualche persona del Suo nucleo familiare ristretto ha per caso intrapreso, iniziando dopo il 2009...»
(valori percentuali)



La particolarità della nostra domanda agli ottimisti è che non riguarda l'iter formativo «ordinario», ma una formazione in qualche modo aggiuntiva⁴¹, che identifichi la volontà di migliorare la propria situazione, o quella di un familiare, attraverso l'investimento in capitale umano.

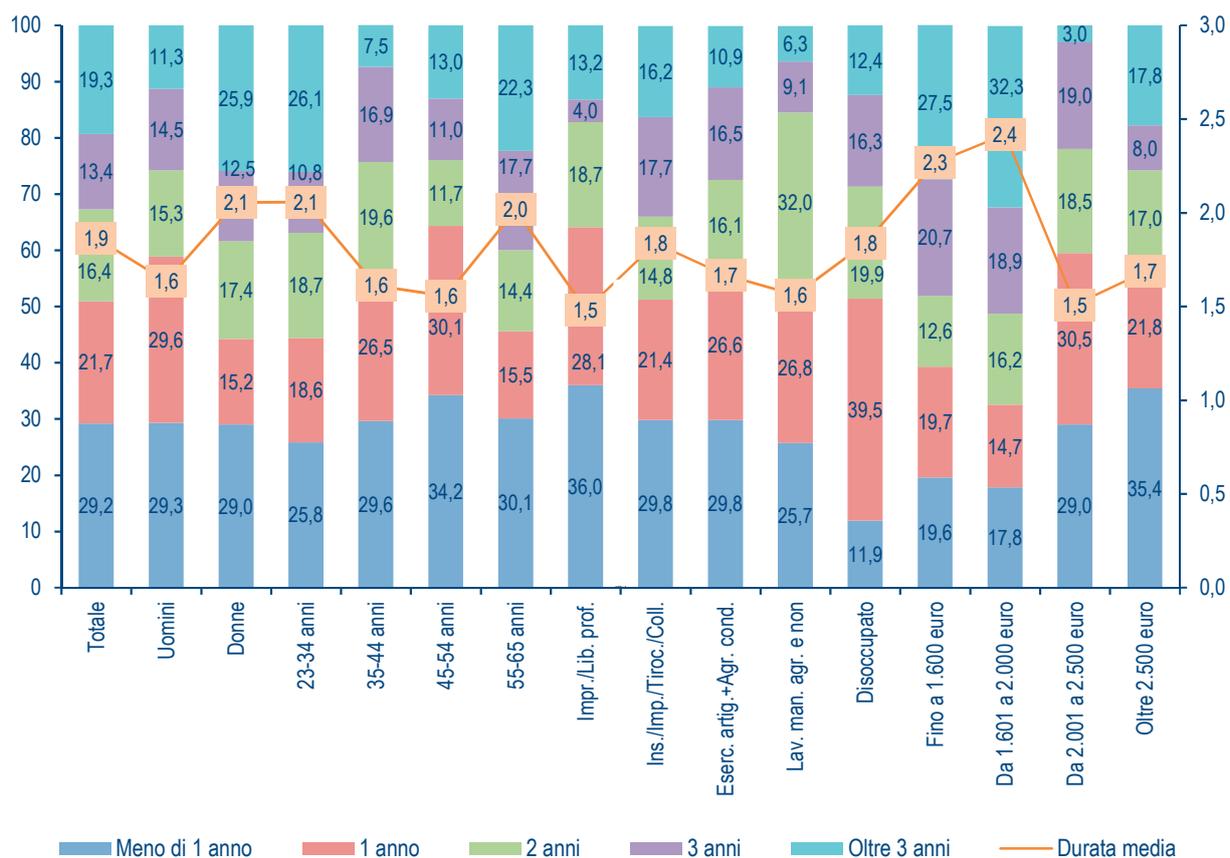
Vediamo così che poco meno di un quarto degli ottimisti ha iniziato (o fatto iniziare a un familiare) almeno un corso dopo il 2009; alcuni più di uno nel decennio, visto che il totale delle risposte relative alle varie tipologie di corso supera il 40 per cento. I corsi sono stati finanziati, in circa l'85 per cento dei casi, con risparmi personali o familiari. Sono le donne ad avere investito di più: in particolare, il 9 per cento di esse ha investito in un corso di alta formazione (master o dottorato), contro circa il 5 per cento degli uomini; quasi il 13 per cento, contro l'8 per cento circa degli uomini, ha seguito, o fatto frequentare a un familiare, un corso di specializzazione nel proprio ambito professionale.

⁴¹ Non si chiede, ad esempio, se il soggetto abbia frequentato un corso universitario, ma se lo abbia fatto all'estero, oppure se si sia impegnato in un master o in un dottorato, in un corso di specializzazione o di completa riconversione professionale.

L'investimento in capitale umano è più alto nella fascia di età più giovane, all'interno della quale quasi il 43 per cento dei soggetti ha investito in almeno un corso, valore che è sotto il 20 per cento nelle due fasce di età centrali e risale leggermente fra i più anziani, per i quali, tuttavia, l'investimento non è principalmente finalizzato alla propria formazione, ma più spesso a quella di un membro della famiglia. Valori leggermente più elevati della media (intorno al 28 per cento) si trovano tra imprenditori, professionisti e «colletti bianchi», che vedono anche la più alta quota di soggetti che hanno intrapreso un percorso formativo completo per una nuova professione (7,1 per cento, contro una media del 4,9 per cento). La correlazione con il reddito non è chiara: nelle prime tre fasce i valori sono inferiori alla media, mentre sembra essere la fascia più alta ad aver trainato l'investimento, con oltre il 31 per cento che ha investito in un corso e quasi l'11 per cento in un master o un dottorato.

La durata media dei corsi frequentati è di poco inferiore ai due anni (figura 3.15), mentre la percentuale dei corsi di durata superiore ai tre anni riguarda oltre un quarto del campione per le donne, i più giovani e la fascia di reddito più bassa; di chi percepisce tra 1.600 e 2.000 euro netti mensili, oltre il 30 per cento ha investito in corsi di durata superiore ai tre anni.

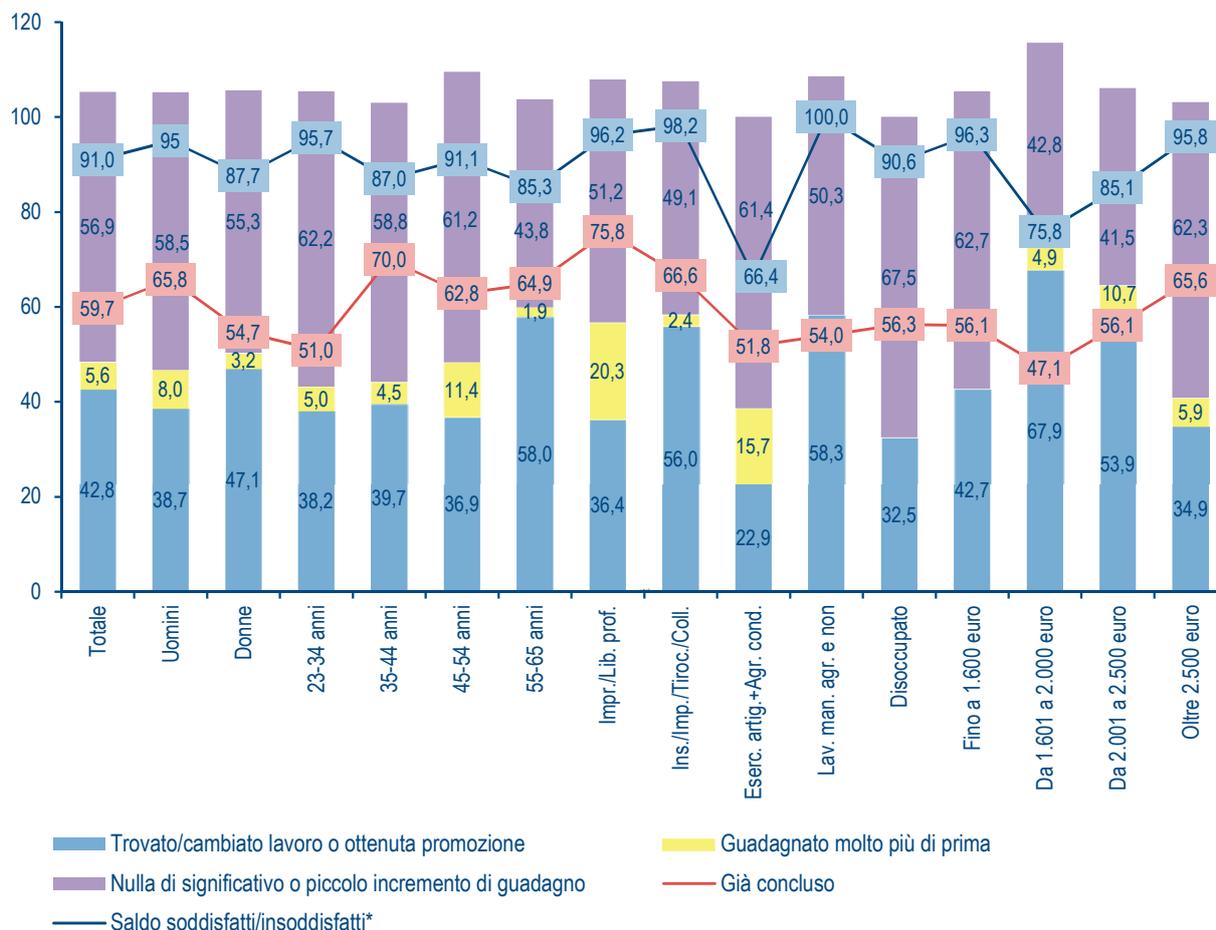
Figura 3.15 – «L'iter formativo ha previsto complessivamente un impegno di...»
(valori percentuali)



I corsi che durano un anno o meno sono, nel complesso, poco più della metà e assumono valori più elevati per gli uomini (59,8 per cento), tra gli imprenditori e liberi professionisti (64,1 per cento), tra i 45-54enni (64,3 per cento) e nelle due fasce di reddito più alte (rispettivamente, 59,5 e 57,2 per cento).

In generale, possiamo forse ritenere di avere centrato l'obiettivo di intercettare quell'investimento in capitale umano più orientato a perseguire concreti miglioramenti del benessere proprio o familiare. Non pare dunque ozioso domandarsi se tali miglioramenti siano stati raggiunti, e, a tal proposito, la figura 3.16 mostra un'evidenza, per così dire, mista.

Figura 3.16 – «Se l'iter formativo è concluso, a seguito di questo, Lei o chi l'ha seguito ha già forse...»
(risposte multiple; valori percentuali tra chi ha concluso il percorso formativo)



* Relativo anche a percorsi non ancora completati

In primo luogo, notiamo che è positivo e molto elevato il saldo tra soddisfatti e insoddisfatti della propria iniziativa formativa: in media, è pari al 91 per cento (95 per gli uomini e un po' meno, 87,7 per cento, per le donne). Nella fascia di reddito più alta la soddisfazione sfiora il 96 per cento, così come tra i più giovani; tale valore è superato tra imprenditori e liberi professionisti; infine, quasi nessuno è insoddisfatto tra i «colletti bianchi».

La risposta sulla soddisfazione per la propria iniziativa, tuttavia, non riguarda solo gli esiti concreti: infatti, può riflettere un giudizio anche sui contenuti della formazione e sulle aspettative a essa connesse, essendo stata rivolta la domanda sia a coloro per i quali l'esperienza è già conclusa, sia a coloro che la vedono ancora in corso. In media, solo circa il 60 per cento degli intervistati dichiara che l'esperienza è conclusa; si scende al 51 per cento tra i più giovani, che, lo ricordiamo, sono impegnati in media in percorsi più lunghi, e si sale a oltre tre quarti tra gli imprenditori e liberi professionisti, mediamente impegnati in percorsi più brevi.

Se spostiamo la nostra attenzione sui soli percorsi formativi già completati e chiediamo se abbiano avuto conseguenze dirette, vediamo che nel 57 per cento dei casi non si è verificato nulla di significativo, o, al limite, si assiste a un modesto incremento di reddito⁴²; in media, solo in meno del 6 per cento dei casi la formazione ha portato a elevati incrementi di reddito. In quasi il 43 per cento dei casi, però, chi ha investito in formazione ha trovato o cambiato lavoro oppure ha ottenuto una promozione; tale valore raggiunge quasi il 68 per cento nella fascia di reddito tra 1.601 e 2.000 euro, il 58 per cento nella fascia di età più anziana (che, si ricorda, ha prevalentemente investito su qualche stretto familiare, al quale va dunque riferito l'esito) e tra i lavoratori manuali; infine, si avvicina al 54 per cento per i redditi tra 2.001 e 2.500 euro.

In sintesi, dunque, l'investimento in capitale umano è senza dubbio apprezzato da chi decide di farlo, ma porta a secondari incrementi di reddito⁴³, mentre più spesso si riflette in un cambiamento e miglioramento della condizione lavorativa.

3.6. La condizione lavorativa: segnale e motivo di fiducia

Il 45 per cento del nostro campione di ottimisti ha visto migliorare uno o più aspetti del suo lavoro negli ultimi dieci anni. Può essersi trattato della posizione gerarchica, del livello di responsabilità, dei contenuti del lavoro, della retribuzione o anche di altri aspetti non monetari.

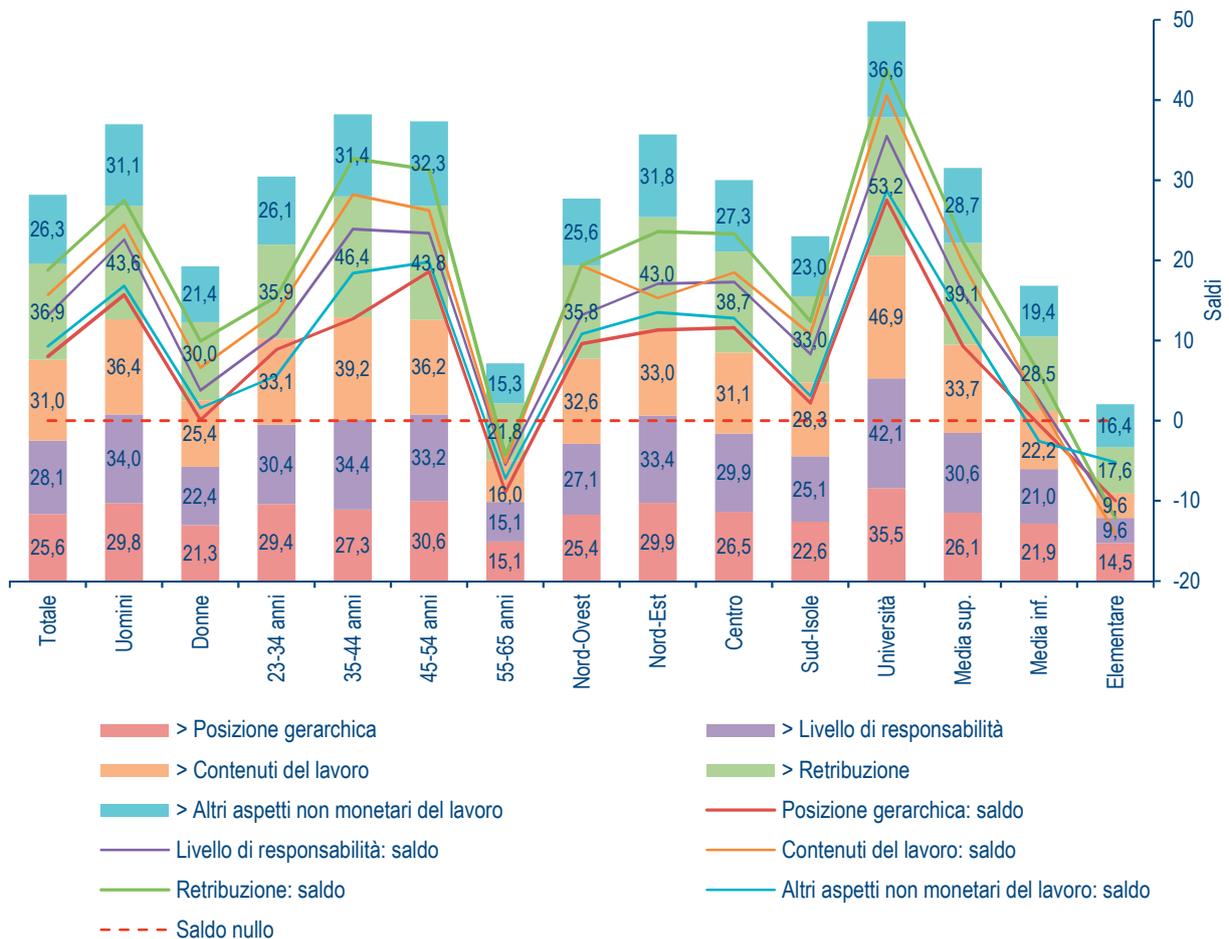
La figura 3.17 mostra che principalmente ciò ha riguardato gli uomini, la fascia di età fra i 35 e i 54 anni e chi ha un'istruzione universitaria. Considerando le varie dimensioni, la progressione di carriera, citata in media dal 25,6 per cento degli ottimisti, raggiunge il 35,5 per cento tra coloro che hanno un'istruzione universitaria; di questi, circa il 42 per cento (contro una media del 28 per cento) cita anche un incremento del livello di responsabilità, circa il 47 per cento un miglioramento dei contenuti del lavoro e circa il 53 per cento un aumento di retribuzione, tutti valori ampiamente superiori a quelli medi del nostro campione. Se si eccettua chi ha soltanto un'istruzione elementare (peraltro, in numero ridotto nel nostro campione), sono i più anziani ad avere la posizione meno dinamica, il che è in qualche modo comprensibile, dato che si tratta di soggetti a fine carriera. Anche le donne hanno trovato più difficoltà a migliorare il proprio lavoro durante la crisi: solo il 21 per cento (contro quasi il 30 per cento degli uomini) ha avuto un incremento del livello gerarchico, solo il 22 per cento (contro il 34 per cento) ha ricevuto maggiori responsabilità e solo il 30 per cento (contro il 43,6 per cento) ha ottenuto retribuzioni più alte.

Ovviamente, anche nel campione di ottimisti non mancano coloro che, nel decennio di crisi, hanno visto peggiorare la propria posizione lavorativa: appare dunque ragionevole calcolare, per ogni dimensione considerata, il saldo tra chi ha avuto un miglioramento e chi, al contrario, ha avuto un peggioramento.

⁴² In media, non si è verificato nulla di significativo nel 42,5 per cento dei casi e si è avuto un modesto incremento di reddito nel 14,4 per cento dei casi.

⁴³ Il risultato, peraltro, non è in contrasto con la letteratura empirica sul rendimento della formazione; cfr. Floro Ernesto Caroleo e Francesco Pastore, «Overeducation. A disease of the school-to-work transition system», cit., e OECD, *Education at a Glance*, cit.

Figura 3.17 – Chi ha migliorato la propria condizione lavorativa e chi l'ha peggiorata e saldi tra chi l'ha migliorata e chi l'ha peggiorata (valori percentuali)



Curiosamente, ma forse non è così strano, le linee dei saldi mantengono lo stesso ordine per tutte le categorie interessate: i maggiori saldi positivi si hanno sul livello di retribuzione, seguiti da quelli riguardanti i contenuti dell'attività lavorativa, il livello di responsabilità, gli aspetti residuali non monetari del lavoro e, infine, la posizione gerarchica, che vede i saldi più bassi tra chi l'ha migliorata e chi l'ha peggiorata.

I saldi più alti si trovano fra i 35 e i 54 anni e, soprattutto, fra chi ha un'istruzione universitaria; in particolare, i valori appaiono chiaramente correlati in modo inverso al livello di istruzione e divengono negativi per il livello di istruzione più basso.

Le donne hanno saldi decisamente inferiori rispetto agli uomini, specie per la posizione gerarchica il cui saldo è sostanzialmente nullo; anche la retribuzione, che è l'aspetto con un saldo positivo maggiore, vede per le donne un +9,9 per cento, contro il +27,5 per cento degli uomini.

Saldi tutti negativi si osservano poi nella fascia di età più elevata: si tratta, probabilmente, della composizione di più effetti, che vanno dalla riduzione di produttività nelle età più prossime alla pensione, connessa con la maggiore difficoltà dei più anziani ad adattarsi al cambiamento tecnologico e organizzativo delle imprese, a forme di riduzione dell'impegno lavo-

rativo, a forme di selezione per le quali restano al lavoro coloro che hanno avuto carriere deboli o discontinue, infine all'effettiva uscita dal lavoro verso il pensionamento, che comporta quasi sempre una riduzione del reddito, o anche verso la disoccupazione⁴⁴, uscita che viene registrata dal nostro questionario come un peggioramento lungo tutte le dimensioni dell'attività lavorativa.

Si è detto all'inizio che il miglioramento della condizione lavorativa può essere sia indicatore o effetto di ottimismo, sia causa di ottimismo: molto dipende da quanto il miglioramento avviene a fronte di azioni concrete a esso finalizzate, piuttosto che a seguito della normale progressione di carriera o di eventi esterni, oltre che, ovviamente, da quanto il miglioramento è apprezzato.

La figura 3.18 torna a considerare solo coloro che hanno avuto un miglioramento lavorativo, ai quali abbiamo chiesto su cosa avessero investito energie e denaro per conseguirlo.

In media, in poco più di un quinto dei casi il miglioramento è avvenuto senza un impegno particolare, per normale carriera; in oltre il 40 per cento dei casi, per ottenere il miglioramento è stato necessario cambiare mansioni, o addirittura azienda o lavoro. Investire sulla propria flessibilità, intesa come disponibilità ai cambiamenti, è la prima risposta solo per il 6 per cento degli intervistati. Molto più importante è il ruolo dell'investimento sulle proprie competenze specifiche, che, in qualche modo, collega il miglioramento lavorativo con il tema dell'investimento in formazione ed è citato come prima risposta dal 19 per cento del campione. A proposito di formazione, è forse interessante notare che, mentre una quota non trascurabile di chi ha investito in formazione lo ha fatto per accrescere le proprie competenze linguistiche (circa l'11 per cento), tale ambito è stato del tutto residuale come leva per chi ha cercato miglioramenti lavorativi (0,5 per cento in media).

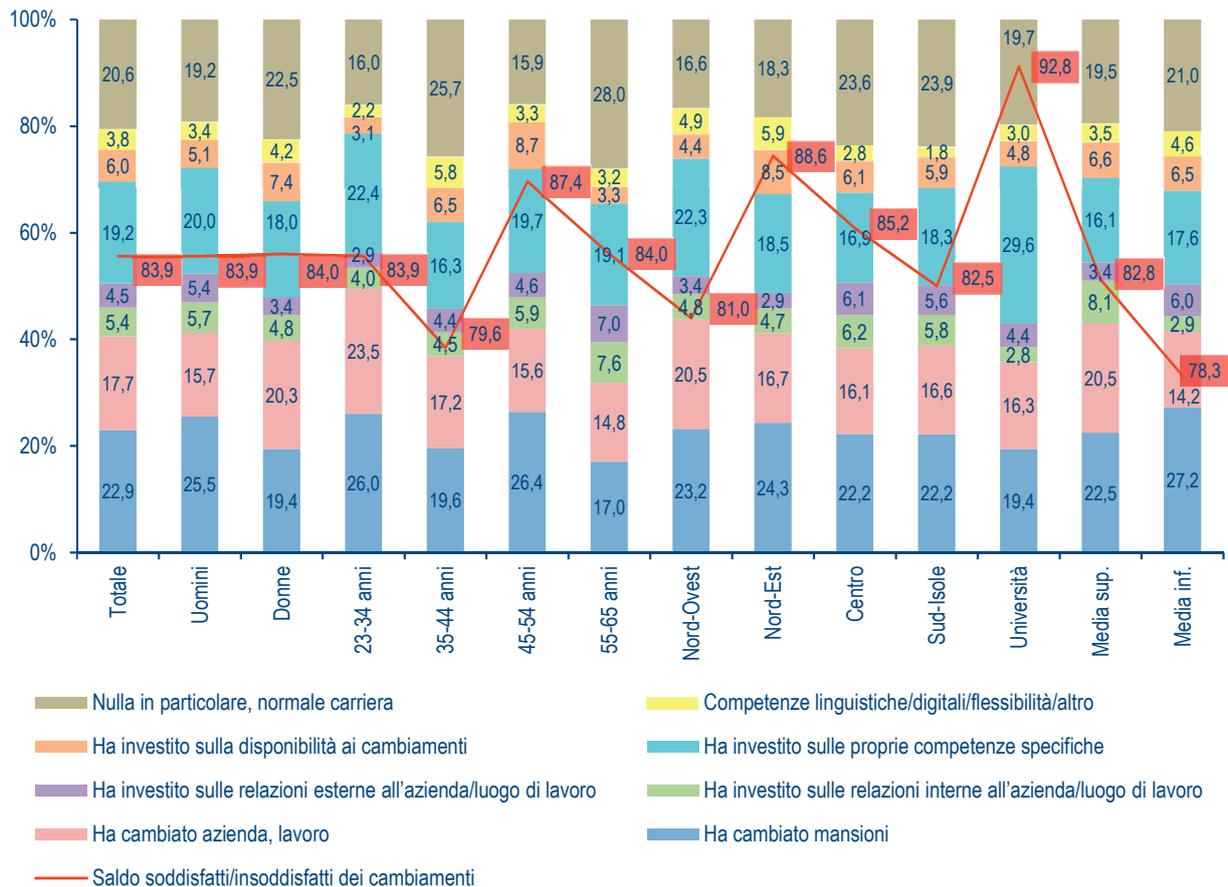
L'investimento nelle proprie competenze fa registrare percentuali più elevate della media soprattutto tra i più istruiti, che lo citano come prima risposta in quasi il 30 per cento dei casi, tra i più giovani (22,4 per cento) e nel Nord-Ovest (22,3 per cento). Nel Nord Italia i miglioramenti lavorativi avvengono in oltre il 40 per cento dei casi cambiando mansioni, lavoro o azienda, e, in generale, i comportamenti proattivi sono citati come prima risposta da oltre l'80 per cento degli ottimisti. Nell'Italia centrale e nel Sud il valore è leggermente inferiore (circa il 76 per cento), mentre poco meno del 24 per cento del campione cita la normale progressione di carriera (contro il 16,6 per cento nel Nord-Ovest e il 18,3 per cento nel Nord-Est).

La figura 3.18 illustra anche quanto sia stato apprezzato il miglioramento lavorativo: il saldo soddisfatti/insoddisfatti è positivo ed elevato per tutte le categorie considerate e varia tra il 92,8 per cento di chi ha un'istruzione universitaria e il 78,3 per cento di chi ha frequentato la

⁴⁴ Già negli anni passati questa *Indagine* attirava l'attenzione sulla possibile difficoltà di integrare l'innalzamento dell'età pensionabile con l'effettiva capacità del mercato di assorbire forza lavoro anziana. Il problema è aggravato dalla crisi e l'emergere di disoccupazione in età avanzata è già nei dati: il numero di disoccupati tra i 55 e i 64 anni è cresciuto, dal 2008 al 2018, di circa il 332 per cento, contro un incremento di circa il 166 per cento nella popolazione complessiva tra i 15 e i 64 anni di età (dati Istat). Si vedano anche: Tiziano Treu (a cura di), *L'importanza di essere vecchi*, Bologna, Il Mulino, 2012; Roberta Fefè, *Invecchiamento delle forze di lavoro: questioni aperte e dinamiche di mercato*, ISFOL, dicembre 2015; Margherita Borella e Giovanna Segre, «Le pensioni dei lavoratori parasubordinati: prospettive dopo un decennio di gestione separata», *Politica economica*, XXV, 2009, n. 1.

sola scuola media inferiore; il saldo è di poco inferiore all'80 per cento anche nella classe di età fra i 35 e i 44 anni; per le altre categorie, è sempre superiore all'80 per cento e il saldo medio è 83,9 per cento.

Figura 3.18 – «Su cosa in particolare Lei ha investito energie e denaro per conseguire il miglioramento lavorativo?»
(prima risposta citata; valori percentuali)



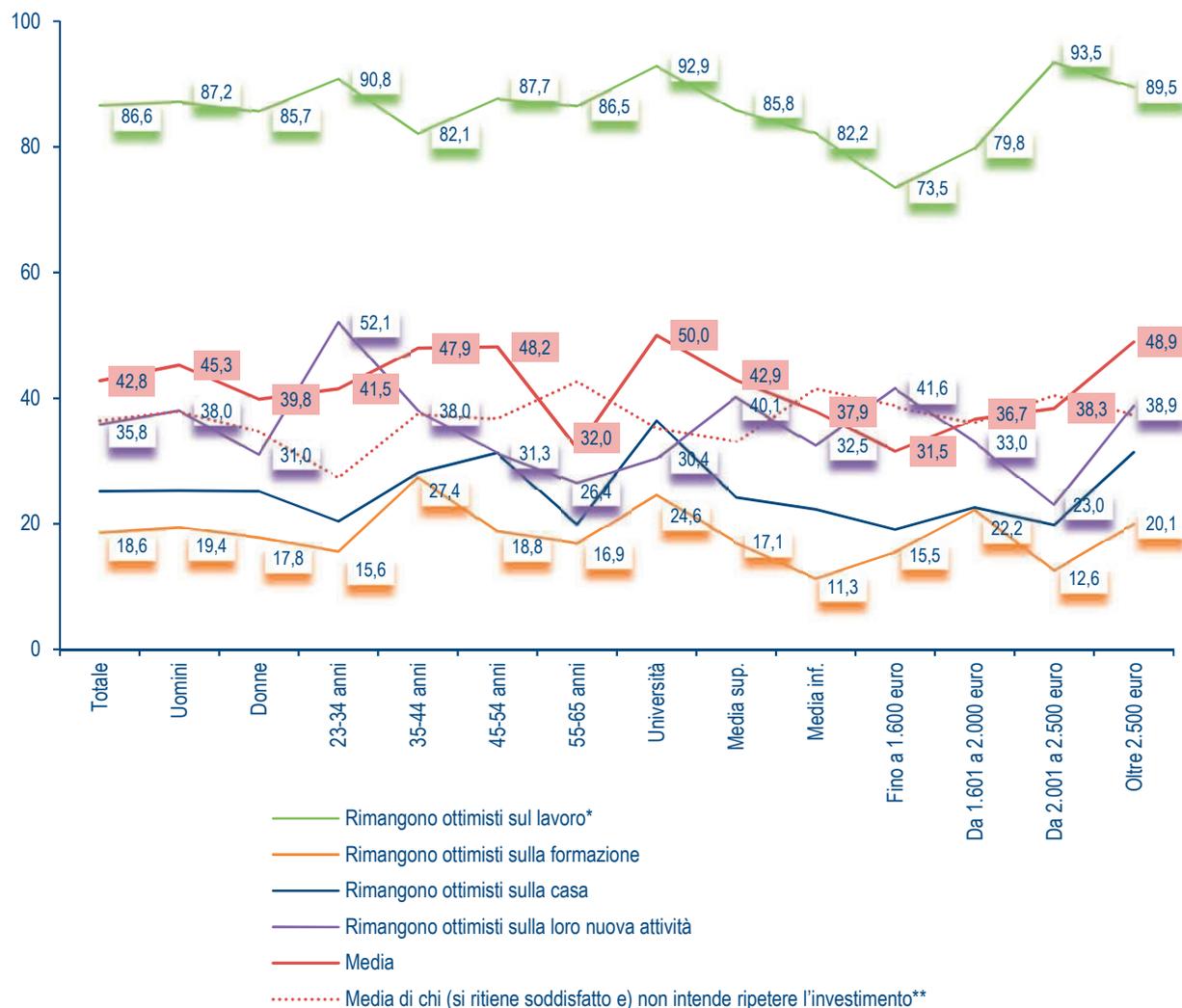
Nel complesso, chi ha visto migliorare il proprio lavoro sarà un po' più ottimista di prima. Va detto, però, che l'impegno nel cercare un miglioramento lavorativo ha ripagato: soprattutto, chi ha investito sulle proprie competenze, ma anche chi ha avuto il coraggio di cambiare mansioni, o addirittura lavoro o azienda. La grande maggioranza di chi ha avuto miglioramenti lavorativi li ha ottenuti investendo per riuscirci, denotando così speranza pur in un decennio di crisi, e questo supporta la nostra interpretazione di considerare il miglioramento del lavoro prevalentemente come una positiva conseguenza, più che una causa, dell'ottimismo.

3.7. Gli ottimisti sono soddisfatti, non rivoluzionari

L'ottimismo solo dichiarato non è ottimismo: un atteggiamento di speranza nel futuro è reale se non aspetta che il futuro ci piombi addosso, ma si traduce in comportamenti concreti già oggi. Per questa ragione non abbiamo selezionato il nostro focus sulla base di semplici opinioni, ma abbiamo cercato di individuare comportamenti concreti che riflettessero una

scommessa, realistica, sul futuro. Ne abbiamo individuati cinque: creare o investire in un'attività economica, comprare o ristrutturare un immobile, allargare la famiglia o crearne una, investire sulla propria formazione, impegnarsi e investire per ottenere un miglioramento della propria condizione lavorativa.

Figura 3.19 – Esiti dei comportamenti ottimistici
(valori percentuali)



* Il questionario chiede di valutare le prospettive di lavoro (non l'intenzione di ripetere un eventuale investimento) e la percentuale indica chi le valuta molto o abbastanza promettenti

** Non include la risposta sul lavoro, poiché la domanda è parzialmente diversa

Abbiamo chiesto agli intervistati (figura 3.19) se avessero in mente di ripetere, a breve o a medio termine, la loro scommessa sul futuro⁴⁵. Si tratta di una scommessa importante e impegnativa, dunque non stupisce che molti (in media, il 36,4 per cento) non intendano

⁴⁵ A chi ha allargato o creato una famiglia non è stata posta una domanda diretta sull'esito della scelta o sull'intenzione di ripeterla a breve o nel medio periodo. Tuttavia, è stato chiesto se il benessere della famiglia fosse aumentato nel decennio (figura 3.12 sopra): le risposte, in gran parte positive, sono state già commentate nel paragrafo 3.2.

ripeterla, in generale perché già soddisfatti dell'esito raggiunto⁴⁶. Ad apparire degna di nota, però, è la percentuale – tutt'altro che ridotta – dei soggetti che intendono rifare ciò che hanno fatto.

Dal grafico vediamo che quasi il 43 per cento degli ottimisti valuta in modo positivo l'esito della propria scelta: il 36 per cento intende investire per accrescere ulteriormente l'attività economica che ha fondato o ingrandito, oppure cercare soci per dividerla; oltre un quarto ha in animo di investire ancora in attività immobiliari; poco meno di un quinto pensa, nel breve o nel medio periodo, di ripetere un investimento formativo, mentre tra chi ha visto migliorare la propria condizione lavorativa ben l'86,6 per cento valuta molto promettenti o abbastanza promettenti le prospettive future del proprio lavoro.

In media, i valori sono più alti per gli uomini rispetto alle donne, nella fascia di età fra i 35 e i 54 anni, per chi ha un'istruzione universitaria e per chi guadagna oltre 2.500 euro netti al mese. Tra chi ha avviato una nuova attività o vi ha investito, tuttavia, sono i più giovani e chi guadagna meno a risultare maggiormente determinati nel volerla ingrandire.

In sintesi, gli ottimisti non si pentono delle loro scelte: anzi, una buona percentuale di essi ha in mente di confermarle e ripeterle, nonostante abbiano comportato investimenti non trascurabili.

Gli ottimisti, però, tengono conto della realtà e ne sono comunque, per così dire, un po' «spaventati»: ecco che essi si avvicinano al campione principale dell'*Indagine*.

Abbiamo infatti chiesto a tutti, sia agli ottimisti sia al campione principale, quale fosse la loro valutazione a breve (12-18 mesi) – in termini di aumento o riduzione – delle proprie entrate personali, della possibilità di risparmiare, della rendita dei propri investimenti (anche come aumento del capitale), delle imposte da pagare, delle spese necessarie per la famiglia, infine dell'andamento dell'economia in generale (figura 3.20).

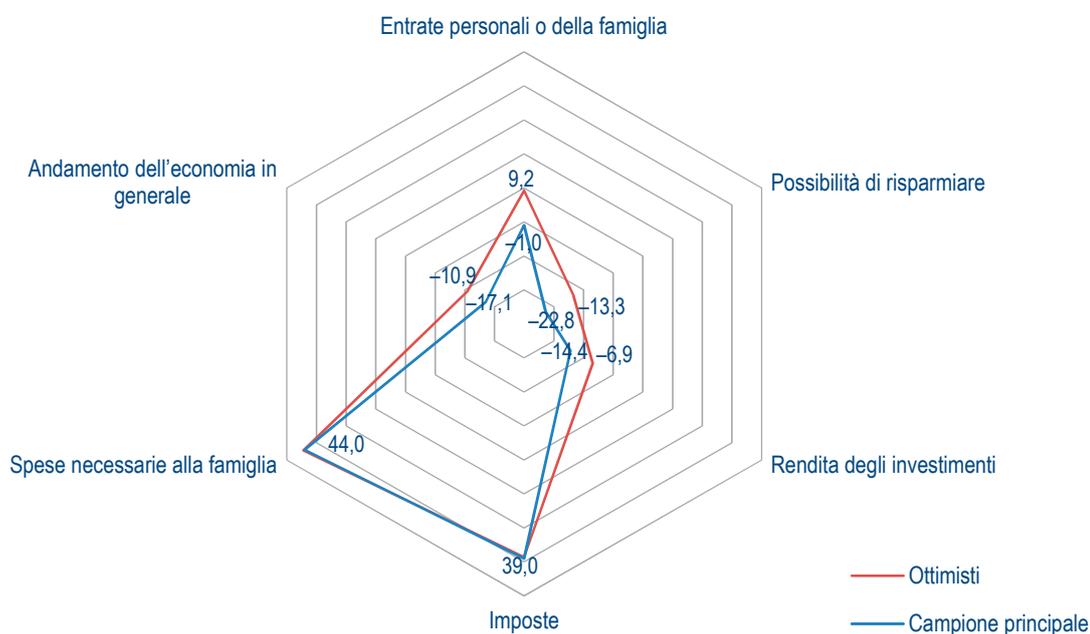
Sulle spese necessarie alla famiglia e sulle imposte, il saldo tra chi le vede in aumento e chi in riduzione è a favore di un aumento ed è sostanzialmente coincidente tra gli ottimisti (+38,6 per cento per le imposte e +44,4 per cento per le spese familiari) e il campione principale (+39 per cento e +44 per cento). Gli ottimisti valutano in modo più favorevole gli altri aspetti, ma sempre con saldi negativi tra aumento e riduzione.

Unica eccezione di rilievo sono le prospettive delle entrate personali o familiari: per gli ottimisti il saldo tra chi le prevede in aumento nel prossimo anno, o anno e mezzo, e chi le prevede in riduzione è positivo di oltre il 9 per cento; per gli altri è negativo (-1 per cento).

Se gli ottimisti, dunque, non sfuggono all'ansia sul futuro prossimo e all'incertezza della situazione economica generale, essi sono – ci venga perdonato il gioco di parole – leggermente meno pessimisti; comunque, ritengono che le loro scelte li abbiano posti su un percorso di

⁴⁶ Per l'investimento in formazione, nel calcolo è stata considerata la sola risposta negativa (39,2 per cento), giacché non ne sono state chieste le motivazioni. Per l'investimento nell'immobile o nella nuova attività, il grafico riporta le risposte negative derivanti dal fatto che l'intervistato si ritiene già soddisfatto dell'esito raggiunto.

Figura 3.20 – «Prospettive: Lei come vede i prossimi 12-18 mesi per quanto riguarda i seguenti andamenti?»
 (valori percentuali; saldi tra aumento e riduzione)



crescita personale e familiare. In questo gli ottimisti differiscono dal campione principale; tuttavia, a ben vedere, ciò vuol dire solo che li abbiamo scelti bene. Si tratta ora di capire se essere ottimista abbia un significato anche lungo altre dimensioni rilevanti per la nostra analisi: proviamo a farlo nel capitolo che segue.

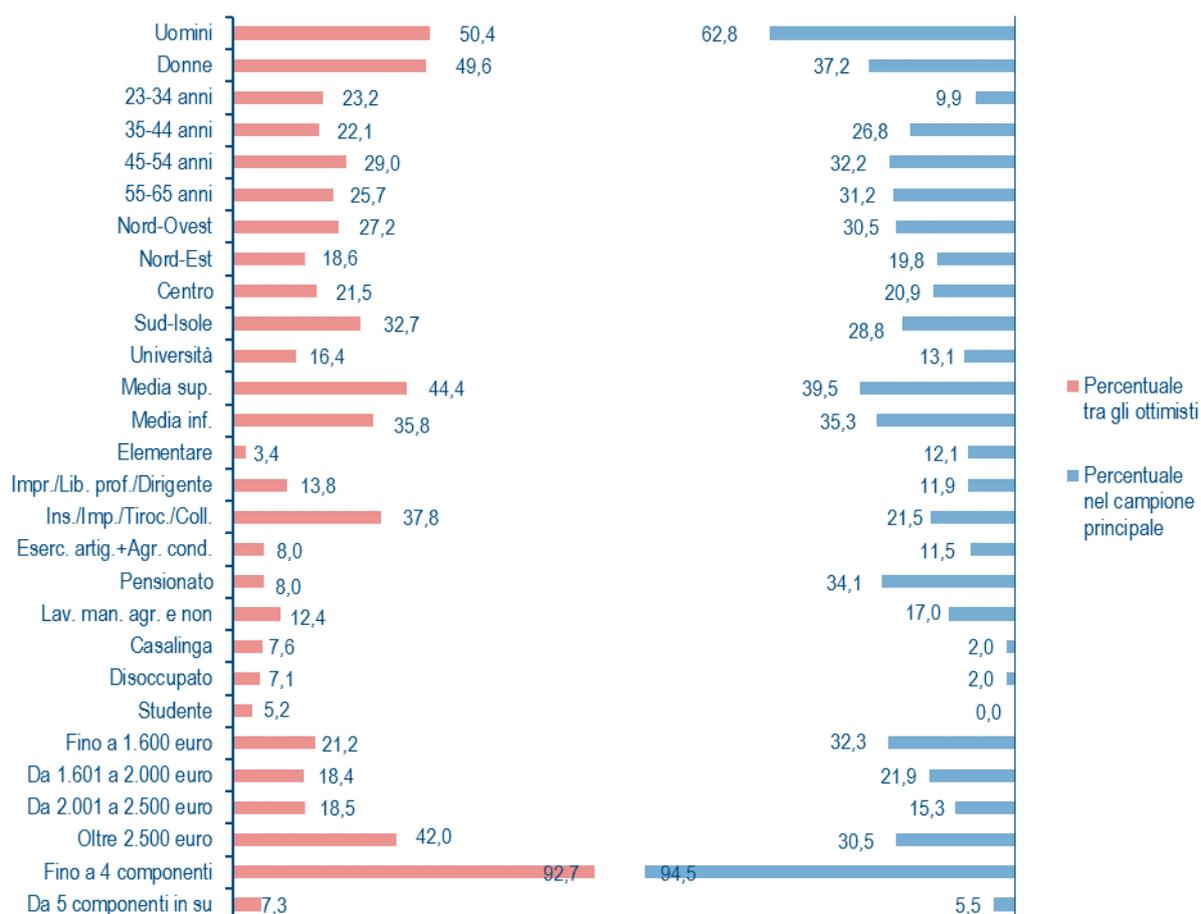
Capitolo 4 • Gli ottimisti, il risparmio e le scelte finanziarie

*Il pessimista si lamenta del vento,
l'ottimista aspetta che cambi,
il realista aggiusta le vele.*
(Nicolas Chamfort)

4.1. Nel campione più donne, più giovani e più benestanti

Costituisce oggetto del nostro focus la popolazione di individui maggiorenni che ha dimostrato fiducia e intraprendenza nell'investire sul futuro in un decennio di forte incertezza. Essa include anche persone che hanno avuto il merito (o la fortuna) di trovare qualcuno che investisse su di loro, come nel caso di chi ha avuto una progressione di carriera. La prima domanda alla quale vogliamo rispondere nel presente capitolo è se tale gruppo sia differente, e lungo quali dimensioni, rispetto al campione principale dell'*Indagine* di quest'anno.

Figura 4.1 – Caratterizzazione del campione degli ottimisti e del campione principale



La figura 4.1 mostra, prima di tutto, un maggior equilibrio tra i generi nel campione di ottimisti rispetto al nostro campione principale: tra gli ottimisti gli uomini e le donne sostanzialmente si equivalgono, mentre il campione principale vede una netta prevalenza maschile (62,8 per cento). Questo è dovuto essenzialmente al fatto che gli ottimisti sono stati selezionati sulla

base di alcuni comportamenti tenuti durante la crisi. Tali comportamenti, ancorché singolarmente possano presentare notevoli differenze di genere, nel loro insieme sono ugualmente diffusi, sicché il risultato della selezione riflette, più o meno, quello della composizione di genere della popolazione italiana¹. Al contrario, il campione principale è costituito da «decisori», ossia da coloro che prendono le decisioni di risparmio e investimento all'interno del nucleo familiare, e si tratta di una popolazione ancora principalmente maschile.

Una considerazione analoga vale per la composizione per età: all'interno della popolazione italiana residente tra i 23 e i 65 anni², la fascia di età 23-34 anni pesa circa il 23 per cento, quella fra 35 e 44 anni il 22 per cento, il 29 per cento la successiva e il 26 per cento i più anziani. All'opposto, chi prende le decisioni economico-finanziarie in famiglia è in media più avanti negli anni: le due classi di età più anziane (sempre fino, al massimo, a 65 anni) pesano poco più del 63 per cento.

Per quanto riguarda la distribuzione geografica, non rileviamo grandi differenze tra i due campioni: risiede nell'Italia meridionale poco meno di un terzo degli ottimisti, contro circa il 29 per cento dei decisori del campione principale.

Il livello di istruzione è mediamente più alto tra gli ottimisti, dei quali circa il 61 per cento ha un'istruzione media superiore o universitaria, contro circa il 53 per cento del campione principale. Il livello di istruzione sembra influire positivamente sulla capacità delle persone di reagire alla crisi investendo su se stessi. Anche in questo caso, l'effetto si può comporre con la distribuzione per età: nel campione principale circa il 32 per cento supera i 65 anni, tale fascia di età non è inclusa tra gli ottimisti e, tra i più anziani, il livello medio di istruzione è inferiore³.

Legate alla composizione per età sono anche, almeno in parte, le differenze tra i due campioni nella condizione professionale: il 34 per cento del campione principale è costituito da pensionati, contro l'8 per cento degli ottimisti; tra gli ottimisti, circa il 14 per cento è imprenditore, libero professionista o dirigente; i «colletti bianchi» sono circa il 38 per cento, i lavoratori manuali, gli esercenti o artigiani e i lavoratori domestici, complessivamente, il 28 per cento. Nel campione principale, gli imprenditori o dirigenti sono circa il 12 per cento e i «colletti bianchi» solo il 21,5 per cento, mentre le restanti figure raggiungono il 30,5 per cento.

Infine, ben il 60,5 per cento degli ottimisti si colloca nelle due classi di reddito più alte, contro circa il 46 per cento del campione dei decisori; la situazione è simmetrica, ovviamente, per le due classi più basse, ma la differenza è accentuata nella classe più bassa, che raccoglie circa il 32 per cento del campione principale e solo il 21 per cento degli ottimisti.

Nel complesso, il campione di ottimisti è dunque più giovane (anche considerando solo la distribuzione per età dei soggetti che hanno meno di 65 anni), più bilanciato tra uomini e don-

¹ In realtà, nella popolazione generale della fascia di età considerata (23-65 anni) gli uomini sono circa il 49 per cento e le donne il 51 per cento; l'opposto vale per gli ottimisti, denotando così una lieve prevalenza degli indicatori di ottimismo tra gli uomini.

² Dati Istat, popolazione residente al 1° gennaio 2018.

³ Circa il 21 per cento della popolazione italiana tra 20 e 64 anni non va oltre la licenza media; tale valore è superiore al 28 per cento oltre i 65 anni (Istat, dati del censimento del 2011).

ne, più istruito e gode di condizioni economiche migliori: un primo driver di queste differenze è legato al fatto che chi decide nelle famiglie, oggetto del campione principale, è in generale più avanti negli anni e prevalentemente di genere maschile. Un'altra causa è la scelta di limitare il campione di ottimisti tra i 23 e i 65 anni di età, tagliando la coda degli ultrasessantacinquenni, la quale corrisponde a circa un quinto della popolazione nazionale: questo può spiegare in parte, ma solo in parte, le differenze nei livelli di istruzione e nella condizione occupazionale e reddituale, che tendono a sottolineare la connessione tra chi prende decisioni attive e investe sul futuro e il benessere conseguente.

Nel confrontare i due campioni lungo gli assi portanti che caratterizzano questo lavoro, ossia il reddito, il risparmio, le scelte e la cultura finanziaria, abbiamo scelto di non isolare l'effetto della differente composizione per età. In definitiva, infatti, l'età è un fattore che determina l'accesso al campione del focus insieme a tutti gli altri, e il nostro intento nel fare il confronto è capire se questo particolare gruppo di soggetti, i quali, tra le altre caratteristiche, sono più giovani e non necessariamente rivestono il ruolo di decisore principale all'interno della loro famiglia⁴, in qualche modo differisca dalla generalità dei soggetti che prendono le principali decisioni di risparmio e di investimento delle famiglie.

A tal proposito, una questione che ci è sembrata di un certo rilievo è se far parte di questo gruppo, per così dire, *elitario*, porti con sé un atteggiamento diverso di fronte alla crisi economica, senza chiederci, perché sarebbe difficile scoprirlo, se un tale atteggiamento sia l'effetto o la causa dell'aver agito da ottimisti.

4.2. Più iniziativa se istruiti e nel Nord-Est

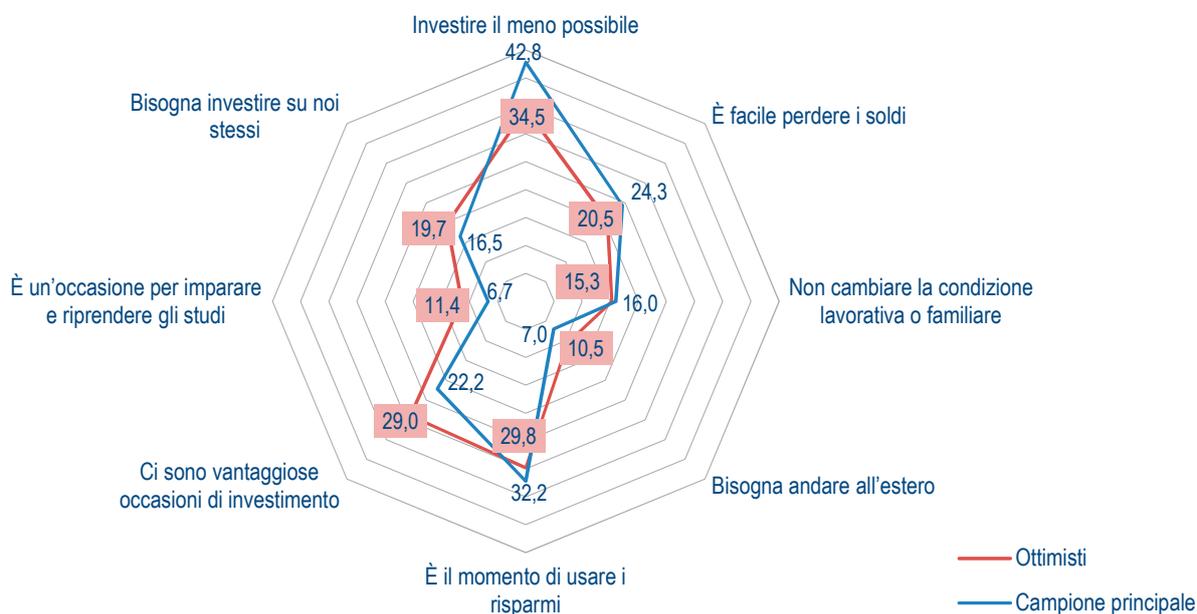
A tutti gli intervistati, sia quelli appartenenti al nostro focus sia al campione principale, abbiamo proposto otto affermazioni relative ai comportamenti che le persone possono manifestare durante le crisi economiche: la figura 4.2 riassume le frasi nelle quali l'intervistato maggiormente si riconosce.

Si noterà come la forma del grafico sia simile per gli ottimisti e il campione principale, ma anche come il grafico degli ottimisti sia spostato verso la regione di sud-ovest, che rappresenta comportamenti più dinamici. Le maggiori differenze si riscontrano nella propensione all'investimento, nella fiducia in se stessi e nella percezione del rischio, e sono in qualche modo coerenti con la definizione di ottimismo cui abbiamo accennato nel capitolo 3.

L'affermazione che in assoluto riceve il maggior numero di consensi è quella secondo cui «la crisi è un momento di incertezza, bisogna stare fermi e investire il meno possibile, salvaguardando i risparmi per il futuro»: questo è in sintonia con il sentire della popolazione sia dei decisori sia degli ottimisti, ma, mentre nel primo caso il consenso raggiunge quasi il 43 per cento, per gli ottimisti non arriva al 35 per cento. Il dato è complementare con la differenza di quasi 7 punti percentuali tra il 29 per cento di ottimisti che ritengono che le crisi portino vantaggiose opportunità di investimento e il 22 per cento dei decisori.

⁴ Circa il 38 per cento degli ottimisti appartiene anche al campione dei decisori.

Figura 4.2 – «Le persone possono manifestare comportamenti diversi durante le crisi economiche [...] Lei ci direbbe in quali frasi si riconosce?»
(risposte multiple; valori percentuali)



Investire su se stessi è un buon comportamento in tempi di crisi per quasi un quinto degli ottimisti e per poco più del 16 per cento del campione principale; minore consenso, in entrambi i campioni, si riscontra quando un tale investimento si traduce in un impegno formativo, ma anche in questo caso esiste una non trascurabile differenza tra il 6,7 per cento del campione dei decisori e l'11,4 per cento degli ottimisti.

La percezione del rischio è più bassa per gli ottimisti: secondo il 20,5 per cento di essi, durante le crisi è facile «prendere fregature e perdere soldi», contro il 24,3 per cento del campione principale.

La seconda risposta in assoluto a ricevere più consensi è quella secondo la quale «i risparmi si devono usare nei momenti più difficili, proprio come nelle crisi economiche». Gli ottimisti, però, sono un po' meno d'accordo (29,8 contro 32,2 per cento); d'altra parte, dall'analisi delle altre risposte traspare che essi, pur non trascurando la funzione precauzionale, rimangono più aperti a una funzione del risparmio come risorsa da investire, più che da consumare per sopravvivere nei momenti bui.

Nel complesso, siamo di fronte a un «ottimismo prudente»: gli ottimisti riconoscono i rischi dei periodi di crisi e pensano che in tali periodi sia meglio mantenere atteggiamenti di attesa, ma più degli altri ritengono che le crisi possano riservare occasioni interessanti per investire, per puntare sulle proprie capacità, e più degli altri sono pronti a coglierle.

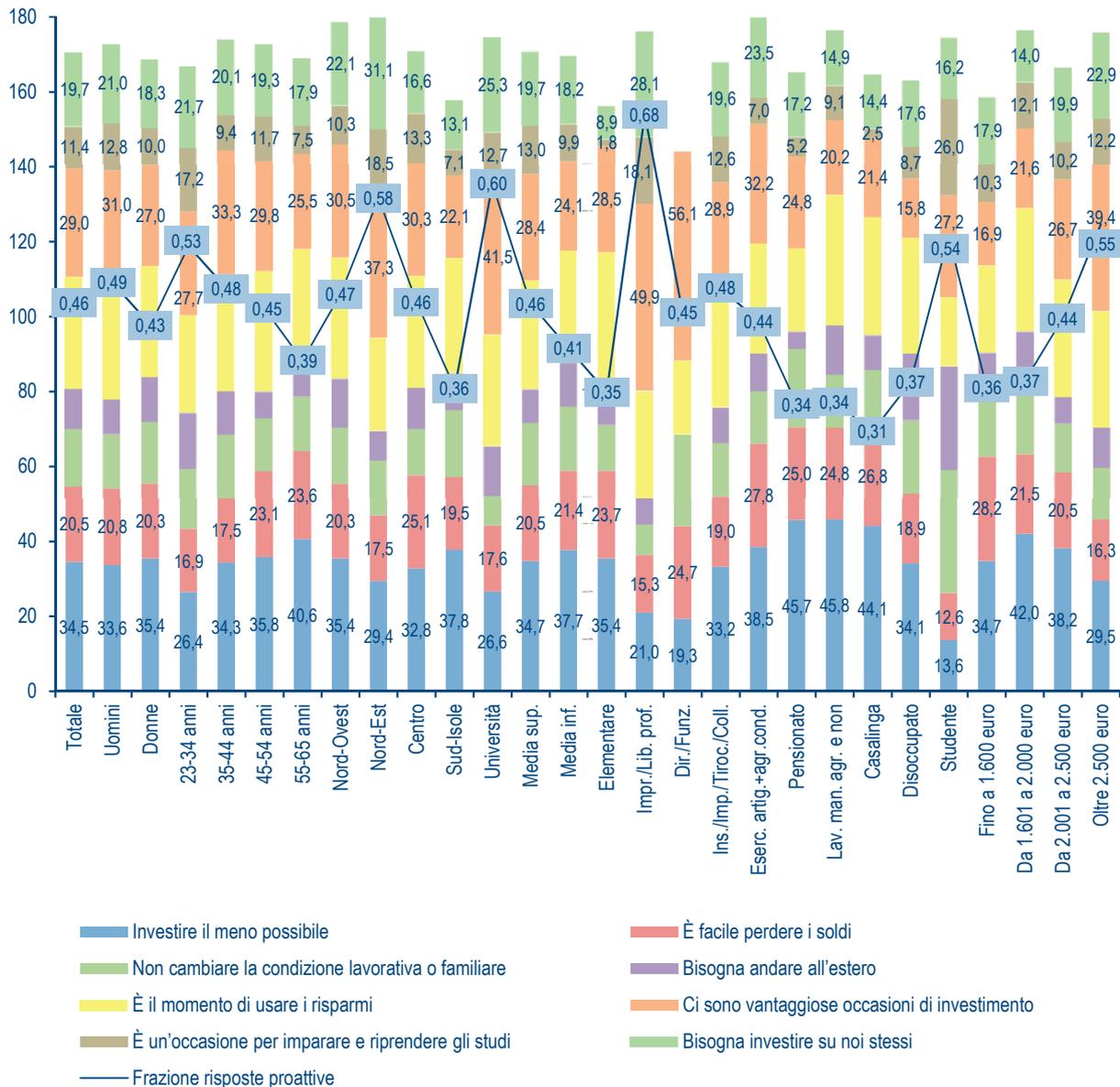
La figura 4.3 illustra, per il campione degli ottimisti, le risposte incrociandole con diverse caratteristiche dell'intervistato.

Abbiamo inoltre raggruppato le affermazioni proposte in due gruppi, l'uno che definisce un atteggiamento proattivo e l'altro che definisce un atteggiamento difensivo di fronte alle crisi

economiche⁵, e abbiamo calcolato, sulla base delle caratteristiche dell'intervistato, la frazione di consenso riscosso dagli atteggiamenti proattivi⁶.

Figura 4.3 – «Le persone possono manifestare comportamenti diversi durante le crisi economiche [...] Lei ci direbbe in quali frasi si riconosce?»

(campione degli ottimisti; risposte multiple; valori percentuali)



L'idea che durante le crisi non sia opportuno investire ottiene un consenso medio del 34,5 per cento; il dato è decisamente più alto, ossia oltre il 40 per cento, nella fascia di età più

⁵ Le risposte considerate «proattive» sono: «bisogna investire su noi stessi», «è un'occasione per imparare e riprendere gli studi», «ci sono vantaggiose occasioni di investimento». L'affermazione sull'utilizzo dei risparmi e quella secondo la quale «bisogna andare all'estero» sono state tralasciate, giacché non hanno una chiara connotazione; le altre sono state considerate risposte «difensive».

⁶ Espressa come (N° citazioni di comportamenti proattivi)/(N° citazioni comportamenti proattivi + N° citazioni comportamenti difensivi).

elevata (55-65 anni), tra i pensionati, tra i lavoratori manuali, tra chi svolge il lavoro domestico e nella fascia di reddito media-inferiore (tra 1.601 e 2.000 euro netti mensili). Molto meno d'accordo sono la fascia di età più giovane (26,4 per cento), chi ha un'istruzione universitaria (26,6), gli imprenditori e liberi professionisti (21,0), i dirigenti e funzionari (19,3), gli studenti (13,6 per cento).

La paura di perdere soldi è in media al 20,5 per cento. Quasi tutte le categorie stanno dentro i 5 punti percentuali rispetto alla media; se ne discostano maggiormente, in senso positivo, gli artigiani (27,8 per cento), le casalinghe (26,8) e la fascia di reddito più bassa (28,2). Il rischio è decisamente meno sentito tra gli imprenditori e liberi professionisti (15,3 per cento) e gli studenti (12,6); anche la fascia di età più giovane, al 16,9 per cento, è meno preoccupata della media, così come quella fra i 35 e i 44 anni (17,5 per cento), il Nord-Est (17,5) e chi ha un'istruzione universitaria (17,6).

Sul fronte dei comportamenti proattivi, in particolare gli intervistati del Nord-Est riconoscono nelle crisi la presenza di vantaggiose occasioni di investimento (37,3 per cento); lo stesso vale per chi ha un'istruzione universitaria (41,5 per cento) e soprattutto, come forse appare normale, per gli imprenditori e liberi professionisti (49,9 per cento), i dirigenti e funzionari (56,1) e chi ha i redditi più alti (39,4).

Investire nella propria formazione riscuote un consenso medio dell'11,4 per cento, ma riceve maggior apprezzamento – di nuovo, come sembra normale – da parte degli studenti (26 per cento). Su valori significativamente superiori alla media si collocano anche i più giovani (17,2 per cento), gli intervistati del Nord-Est (18,5 per cento) e gli imprenditori e liberi professionisti (18,1 per cento). È curioso, peraltro, come il tema non sia neanche citato dai dirigenti e funzionari. Questi ultimi non pensano che potrebbe risultare opportuno «andare all'estero» e neppure considerano l'affermazione secondo la quale nelle crisi «bisogna investire su noi stessi», che è invece menzionata, in media, dal 19,7 per cento degli intervistati ed è particolarmente in sintonia, ancora una volta, con gli intervistati del Nord-Est (31,1 per cento), i più istruiti (25,3 per cento) e gli imprenditori e liberi professionisti (28,1 per cento).

Il maggior valore della frazione di consenso (vedi nota 6 sopra) ai comportamenti proattivi si trova, com'è ragionevole, tra gli imprenditori e liberi professionisti, per i quali si attesta al 68 per cento, contro una media di campione del 46 per cento. Significativamente superiori alla media sono anche i risultati relativi ai più giovani, al Nord-Est (nuovamente), ai più istruiti, agli studenti, a coloro che si collocano nella fascia più elevata di reddito.

In sintesi, l'atteggiamento proattivo mostra una poco entusiasmante connessione negativa con l'età e un'evidente correlazione positiva con il reddito e con il livello di istruzione. Inoltre, valori particolarmente bassi si riscontrano nel Sud-Isole, con il 36 per cento, per i pensionati e i lavoratori manuali (34 per cento) e per chi svolge lavori domestici (31 per cento), mentre il valore è relativamente elevato per gli studenti (54 per cento).

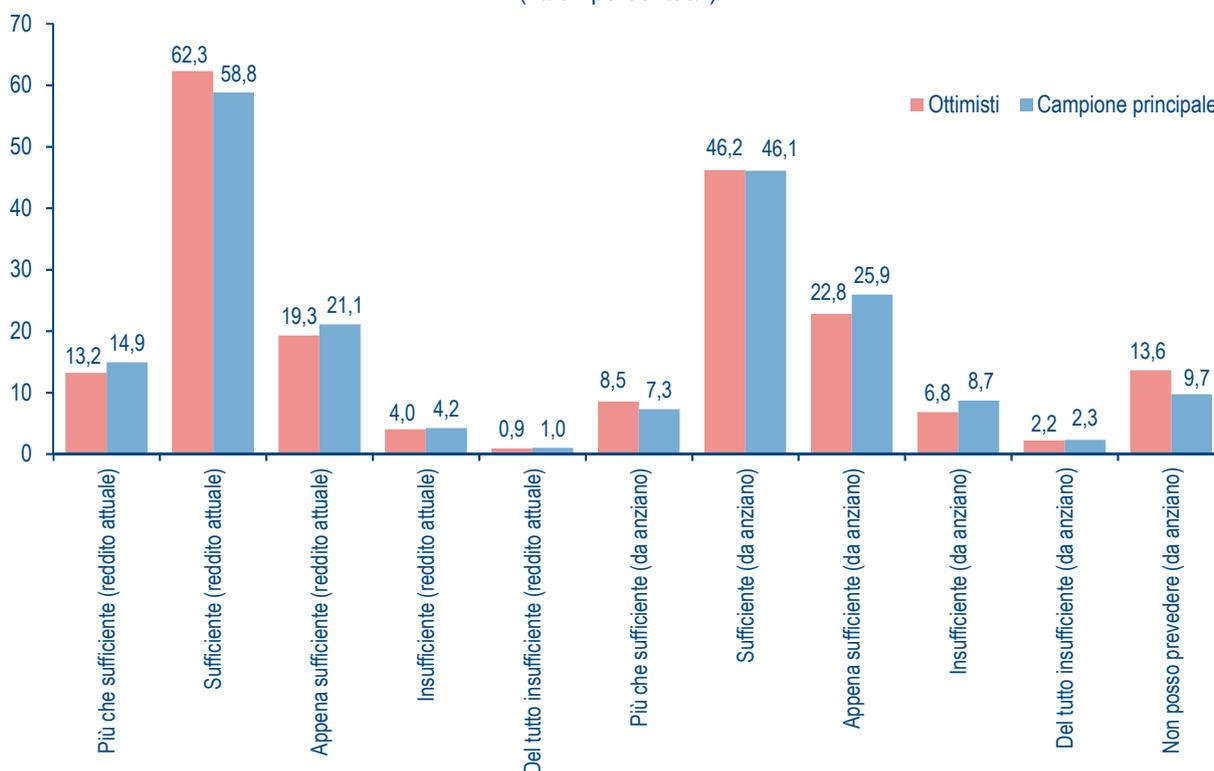
I dirigenti e gli alti funzionari sono in linea con la media (45 per cento): infatti, essi riconoscono sì in maggior misura rispetto agli altri gruppi la presenza di occasioni di investimento nei tempi di crisi, ma, tra tali occasioni, non considerano per nulla l'investire su se stessi o nella formazione.

Senza voler negare una differenza degli ottimisti rispetto ai decisori, non sembra trattarsi di una differenza elevata; essa è, peraltro, frutto della composizione di posizioni anche molto diverse nella percezione dei «comportamenti giusti» da tenere durante la crisi. È giunto il momento, a questo punto, di chiederci se il nostro campione di ottimisti abbia percezioni e risultati diversi dal campione principale lungo gli assi portanti della nostra analisi, primi fra tutti il reddito e il risparmio.

4.3. Redditi più elevati e più risparmio intenzionale

Oltre tre quarti degli ottimisti ritiene di avere un reddito sufficiente o più che sufficiente (figura 4.4), valore leggermente superiore a quello del campione principale (73,7 per cento); il 19,3 per cento lo ritiene appena sufficiente, contro il 21,1 per cento del campione principale.

Figura 4.4 – Valutazioni sulla sufficienza del reddito e reddito medio
(valori percentuali)



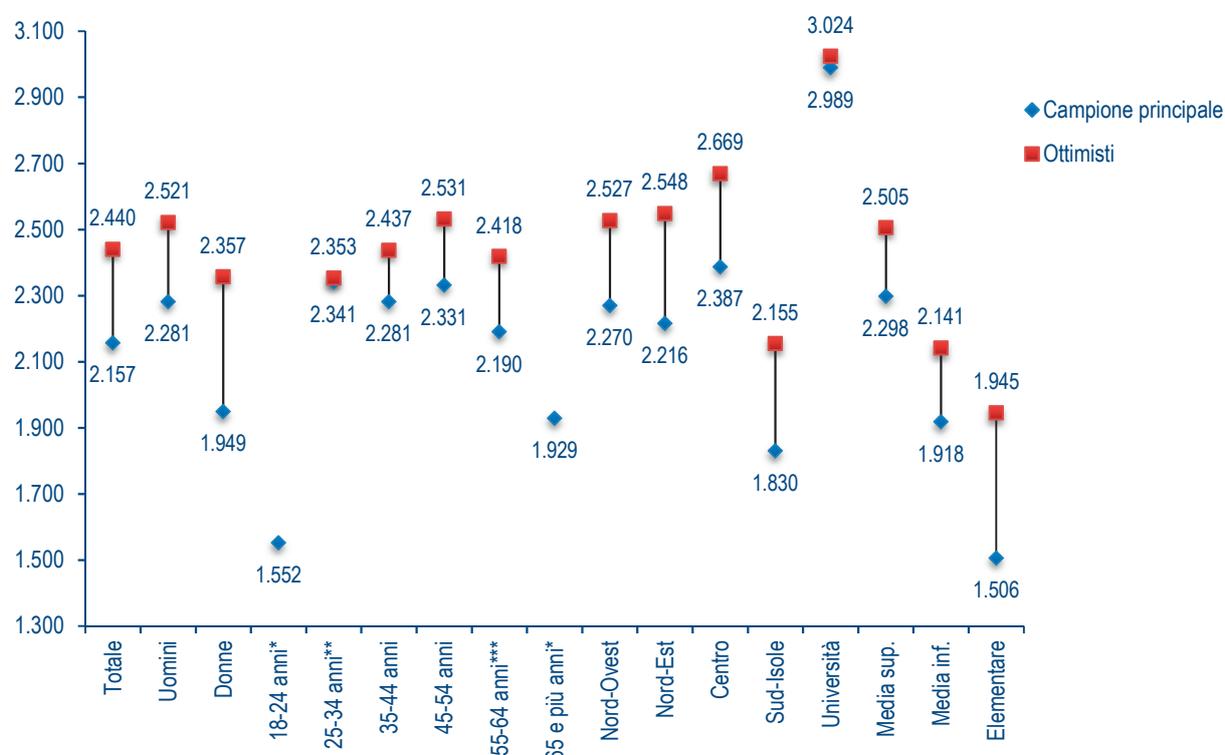
Se invece chiediamo a chi ha meno di 60 anni una previsione sull'adeguatezza del reddito in età anziana (oltre i 65 anni), sale l'area di incertezza: oltre il 36 per cento lo ritiene appena sufficiente o dichiara di non poter fare previsioni, valore del tutto analogo a quello del campione principale; gli ottimisti che ritengono che il loro reddito quando saranno anziani sia sufficiente o più che sufficiente sono circa il 55 per cento (contro circa il 53 per cento del campione principale), con un netto calo, dunque, rispetto alla valutazione del reddito corrente.

In ogni caso, com'è stato osservato più volte anche nelle precedenti edizioni di questa *Indagine*, il giudizio sulla sufficienza del reddito dipende dal confronto tra il livello di reddito e le

esigenze di spesa e risparmio dell'intervistato; in questo quadro, il fatto che i giudizi siano sostanzialmente sovrapponibili tra le due popolazioni non significa che i livelli di reddito siano gli stessi.

La figura 4.5 mostra il reddito mensile medio netto della famiglia: gli ottimisti guadagnano, in media, poco meno di 300 euro netti al mese in più rispetto al campione principale. Per gli uomini tale differenza è leggermente inferiore, per le donne supera i 400 euro, il che implica che il divario di reddito tra uomini e donne sia maggiore nel campione principale: più del doppio, in realtà, visto che in media gli uomini guadagnano 164 euro in più nel campione del focus e 332 euro in più nel campione principale.

Figura 4.5 – Reddito mensile medio netto della famiglia
(in euro)



* Classe non presente per gli ottimisti

** 23-34 anni per gli ottimisti

*** 55-65 anni per gli ottimisti

Il reddito nella fascia di età 25-34 anni⁷ sostanzialmente coincide nei due campioni, poi i profili si divaricano, mostrando una maggiore crescita per gli ottimisti fino ai 54 anni e una minore riduzione dopo: il divario diviene massimo (228 euro) nella fascia di età 55-64 anni. Un

⁷ Per gli ottimisti la fascia di età è leggermente più ampia e va dai 23 ai 34 anni, il che potrebbe leggermente abbassare il reddito medio, vista la forma del profilo di reddito per età (si veda anche Margherita Borella e Giovanna Segre, «Le pensioni dei lavoratori parasubordinati: prospettive dopo un decennio di gestione separata», *Politica economica*, XXV, 2009, n. 1). Considerazione analoga vale per la fascia di età 55-64 anni, che per gli ottimisti è leggermente più ampia (55-65 anni). I risultati sul divario di reddito, dunque, dovrebbero rafforzarsi confrontando classi di età esattamente coincidenti.

tale andamento in qualche modo rafforza l'idea che le azioni intraprese dagli ottimisti nel decennio di crisi li abbiano portati su sentieri di carriera, o, più in generale, di vita tali da consentire una maggior dinamica reddituale.

Tutti guadagnano più della media al Nord e, soprattutto, al Centro, e tutti molto meno della media al Sud: i divari tra ottimisti e campione principale si mantengono vicini ai valori medi, leggermente inferiori nel Nord-Ovest e nell'Italia centrale (257 euro e 282 euro, rispettivamente) e leggermente superiori nel Nord-Est e nell'Italia meridionale (332 e 325 euro, rispettivamente).

L'istruzione universitaria mette sostanzialmente sullo stesso piano, in termini di reddito, i due campioni, ma i divari divengono più ampi con il ridursi del livello di istruzione, scontando probabilmente anche un effetto di composizione per età⁸ e superando i 400 euro per chi ha la sola licenza elementare.

In definitiva, a fronte di giudizi sulla sufficienza del reddito analoghi nei due campioni, rileviamo un chiaro divario positivo della sua entità, trasversale a quasi tutte le categorie, nel campione degli ottimisti. Questo ci induce a cercare qualche peculiarità degli ottimisti anche nelle esigenze e nei comportamenti di risparmio.

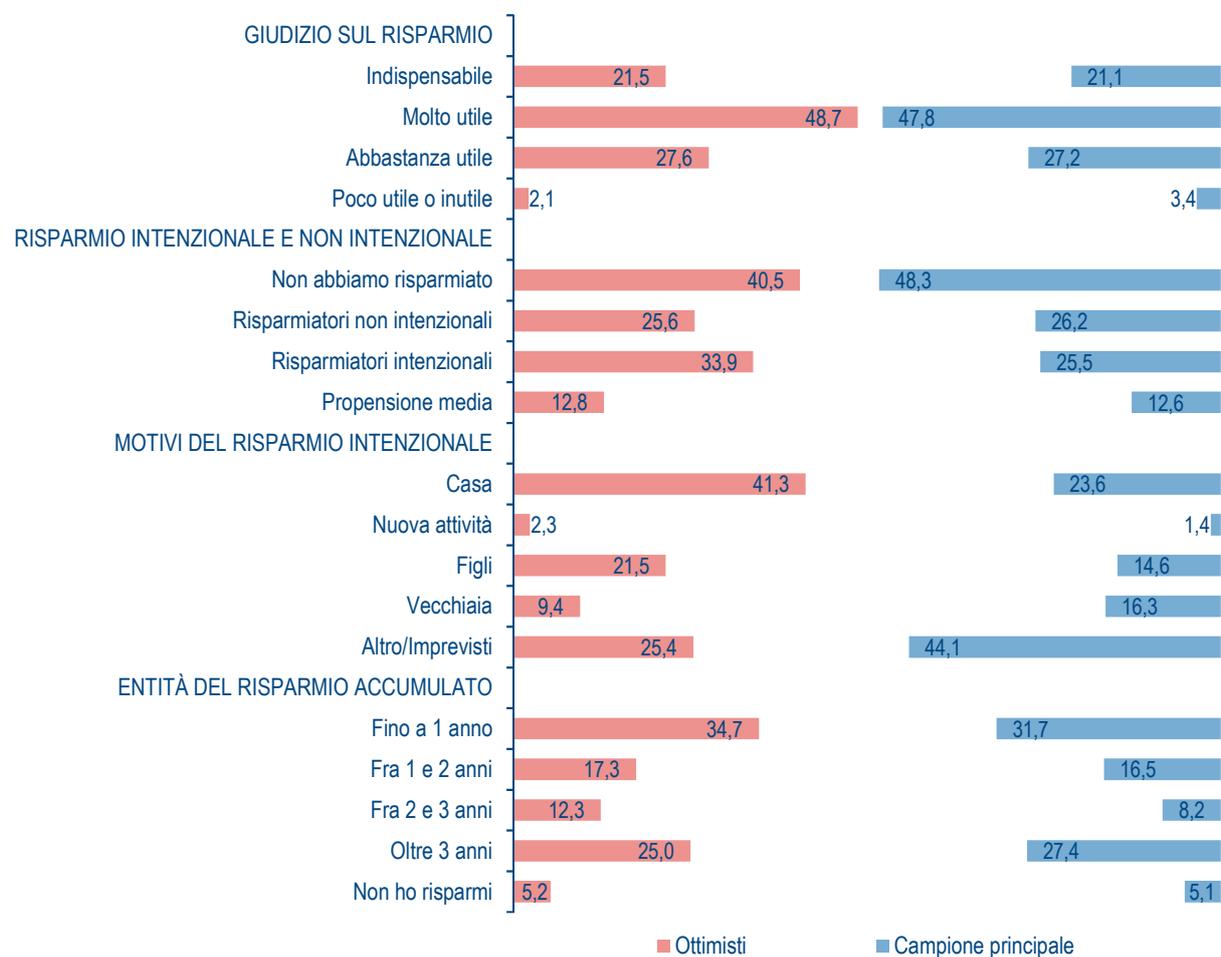
La figura 4.6 raccoglie, per i due campioni, le risposte alle principali domande sul risparmio. Il giudizio sul risparmio risulta sostanzialmente lo stesso per gli ottimisti e per il campione principale: in entrambi i casi, circa il 70 per cento lo ritiene indispensabile o molto utile e circa il 27 per cento lo ritiene abbastanza utile, mentre chi lo ritiene poco utile o inutile arriva solo al 2,1 per cento tra gli ottimisti e al 3,4 per cento nell'altro campione. A fronte di tali giudizi riscontriamo valori simili, in termini di annualità di reddito, nell'entità dei risparmi accumulati negli anni; anche se non è indicato nel grafico, vogliamo notare che una quota più che doppia tra gli ottimisti (5,6 per cento contro 2,7) preferisce non dare una risposta.

I due campioni differiscono principalmente nella capacità che le famiglie hanno avuto di risparmiare nel 2018 e nelle motivazioni del risparmio. Vediamo così che nel campione dei decisori il 48,3 per cento delle famiglie non è riuscita a risparmiare nel 2018: non è, di per sé, una cattiva notizia, poiché tale valore sancisce il quarto anno di miglioramento dal 2015, è di quasi 4 punti inferiore rispetto al 2017 e riporta i non risparmiatori in linea con i valori pre-crisi. Tuttavia, nel nostro focus le cose vanno ancora meglio: le famiglie che non sono riuscite a risparmiare sono poco più del 40 per cento, ossia un valore vicino al minimo ventennale del campione principale (38,4 per cento nel 2002).

I risparmiatori accantonano in media poco meno del 13 per cento del loro reddito, e questo sostanzialmente non differisce tra le due popolazioni. Tra gli ottimisti, però, che hanno un reddito medio più elevato, prevale il risparmio intenzionale, che riguarda quasi il 34 per cento delle famiglie contro poco meno del 26 per cento del campione principale, dove, viceversa, sono i risparmiatori non intenzionali a essere in percentuale leggermente più elevata (26,2 contro 25,6).

⁸ Tra chi ha la sola licenza elementare potrebbe essere presente una maggiore quota di popolazione anziana (vedi nota 3), caratterizzata da redditi più bassi sia a causa dell'istruzione sia a causa dell'età, che nel campione principale può ben superare i 65 anni, ma non nel campione del focus.

Figura 4.6 – Il risparmio
(valori percentuali)



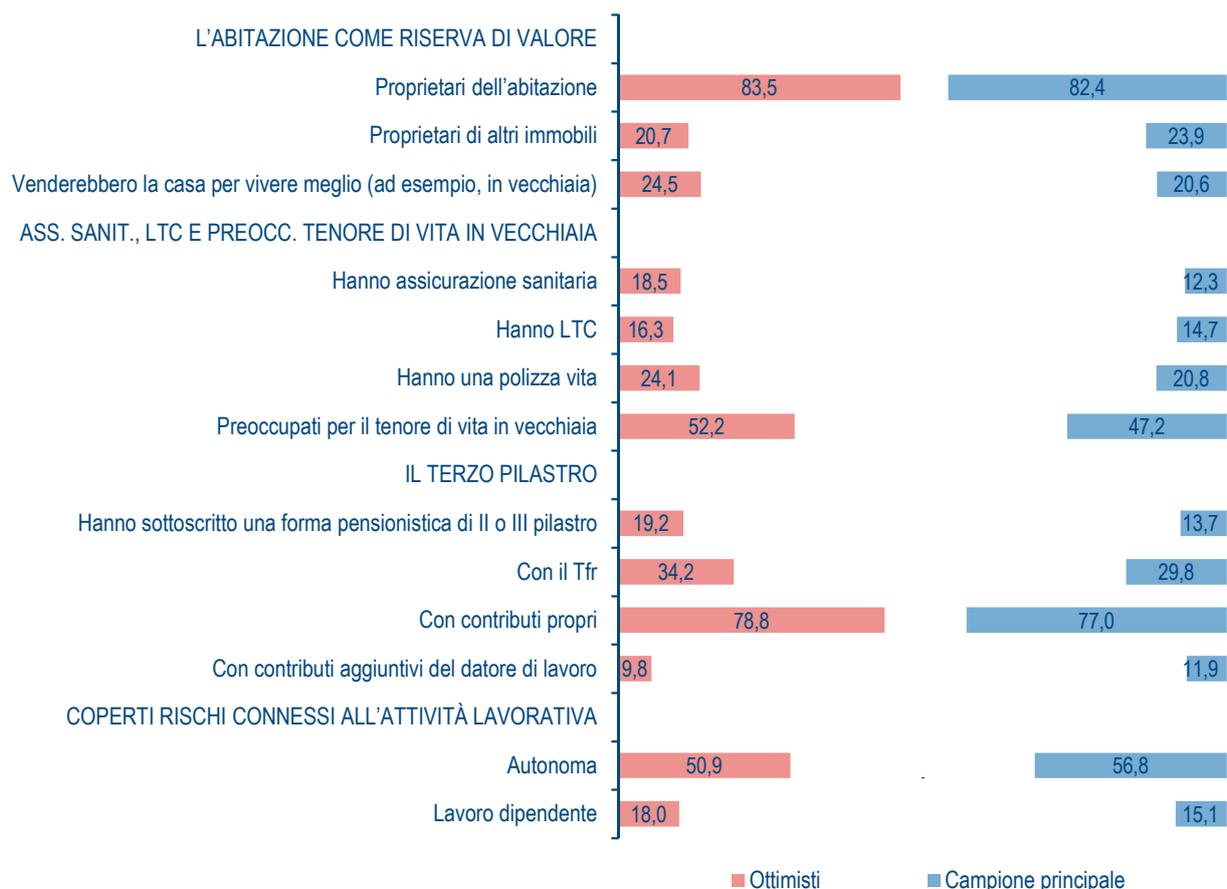
Data la modalità di costruzione del campione degli ottimisti – nel quale si rientra per aver fatto almeno un investimento in una nuova impresa, in una casa, nell’istruzione, nella propria professione o nell’allargamento della famiglia – non ci stupiamo di trovare una maggiore percentuale di famiglie che hanno risparmiato con uno scopo preciso, né ci stupiamo di trovare, tra queste, alcune peculiarità nelle motivazioni del risparmio.

In particolare, la casa è il motivo principale per il 41,3 per cento degli ottimisti (contro il 23,6 per cento), mentre i figli sono la prima ragione del risparmio per il 21,5 per cento delle famiglie del nostro focus (contro il 14,6 per cento). I nostri dati indicano anche che, tra chi risparmia per i figli, il 63 per cento lo fa specialmente per la loro istruzione. Meno sentita tra gli ottimisti è la necessità di risparmiare per la vecchiaia (9,4 contro 16,3 per cento) e, soprattutto, per motivi genericamente precauzionali, che riguarda circa un quarto degli ottimisti (25,4 per cento) mentre è la motivazione principale (44,1 per cento) nel campione dei decisori⁹.

⁹ La voce «Altro/Imprevisti», in realtà, non è riferibile al solo risparmio precauzionale, ma include il risparmio necessario per accumulare il capitale per aprire una nuova attività. Tale motivazione, tuttavia, è la principale solo per il 2,3 per cento degli ottimisti e l’1,4 per cento del campione principale, risultato in linea con la percentuale esigua di «neoimprenditori» (si veda, nel capitolo 3, la figura 3.1).

In generale, gli ottimisti appaiono meno preoccupati per generici rischi futuri e più focalizzati sul risparmiare per obiettivi concretamente definiti. Ci si può dunque chiedere (figura 4.7) se la ragione stia semplicemente nella determinazione a raggiungere i propri obiettivi, che fa rinunciare a tutelarsi su altri fronti, o, forse, anche in differenti livelli di copertura assicurativa, ovvero nella diversa funzione, eventualmente precauzionale o previdenziale, attribuita alla ricchezza immobilizzata, prima fra tutti la casa di abitazione.

Figura 4.7 – La copertura di alcuni rischi e la casa come riserva di valore
(valori percentuali)



Anche tra gli ottimisti la proprietà della casa di abitazione assume probabilmente una connotazione valoriale che va oltre quella di semplice «ricchezza di riserva», da smobilizzare in caso di necessità: l'83,5 per cento è proprietario, ma meno di un quarto degli ottimisti sarebbe disposto a vendere la propria casa per vivere meglio. Si tratta di valori più o meno in linea con il campione dei decisori (82,4 per cento di proprietari e 20,6 per cento disposti a vendere la casa). D'altra parte, ricordiamolo, si rientra nel campione degli ottimisti anche per avere investito, proprio in tempi di crisi, nella casa di abitazione.

Sulla salute, gli ottimisti sono leggermente più assicurati rispetto ai decisori (che però scontano una quota di ultrasessantacinquenni più difficilmente assicurabili): quasi un quinto ha un'assicurazione sanitaria (18,5 per cento, contro circa il 12 per cento) e anche le polizze di assistenza continuativa in caso di inabilità (LTC o *Long Term Care*) e le polizze vita sono leggermente più diffuse tra gli ottimisti rispetto al campione principale.

Sul fronte delle coperture per i rischi connessi all'attività lavorativa¹⁰, tra gli ottimisti gli autonomi sono leggermente meno coperti rispetto al campione principale (50,9 per cento contro 56,8), i lavoratori dipendenti sono leggermente più coperti (18 per cento contro 15,1).

Proprio perché tra gli ottimisti non ci sono gli anziani, troviamo una maggiore preoccupazione per il tenore di vita nella vecchiaia: il 52,2 per cento è preoccupato o molto preoccupato, contro il 47,2 per cento del campione principale. A questo fa riscontro, tra i soggetti del nostro focus, sia una più ampia diffusione delle forme pensionistiche complementari, di secondo o terzo pilastro¹¹, sottoscritte dal 19,2 per cento degli ottimisti (contro il 13,7 per cento del campione principale), sia un maggior impiego del Tfr a fini previdenziali (34,2 per cento contro 29,8 per cento)¹².

La figura 4.8 riassume le caratteristiche del reddito e del risparmio del nostro focus per diverse categorie di soggetti.

Il giudizio sull'adeguatezza del reddito attuale non varia con il genere, ma migliora con l'età, stabilizzandosi dopo i 45 anni: dopo tale età e fino ai 65 anni, per circa l'80 per cento del campione il reddito è sufficiente o più che sufficiente. Tale giudizio è anche, in generale, positivamente correlato con il livello di istruzione, con valutazioni positive che raggiungono quasi il 90 per cento per chi ha un'istruzione universitaria e si collocano approssimativamente tra il 65 il 70 per cento per chi ha un'istruzione media inferiore o elementare.

I giudizi positivi sono poi in percentuale più bassa della media tra chi nell'ultimo decennio ha ristrutturato immobili, investito in formazione o allargato la famiglia, e più alta della media tra chi ha acquistato immobili, ha avviato una nuova attività o ha visto migliorare le proprie condizioni di lavoro.

Il giudizio sul reddito nell'età anziana – valutato, ricordiamo, in prospettiva da chi ha meno di 60 anni – ha una distribuzione analoga, anche se su livelli più bassi. La percentuale più elevata di giudizi di sufficienza (o più che sufficienza) si riscontra per chi ha un'istruzione universitaria e per chi è, diciamo, più vicino alla meta, ossia nell'ultima classe di età: essa è intorno al 65 per cento. Più basse sono le percentuali riscontrate tra coloro che hanno allargato la famiglia (47,6) e coloro che appartengono alla fascia di età più giovane (42,8); le

¹⁰ Furto e incendio; perdita di beni; responsabilità civile; rischi amministrativi; sospensione forzata dell'attività; rischi informatici e telematici; temporanea inattività per perdita del posto di lavoro; riduzione dell'orario di lavoro.

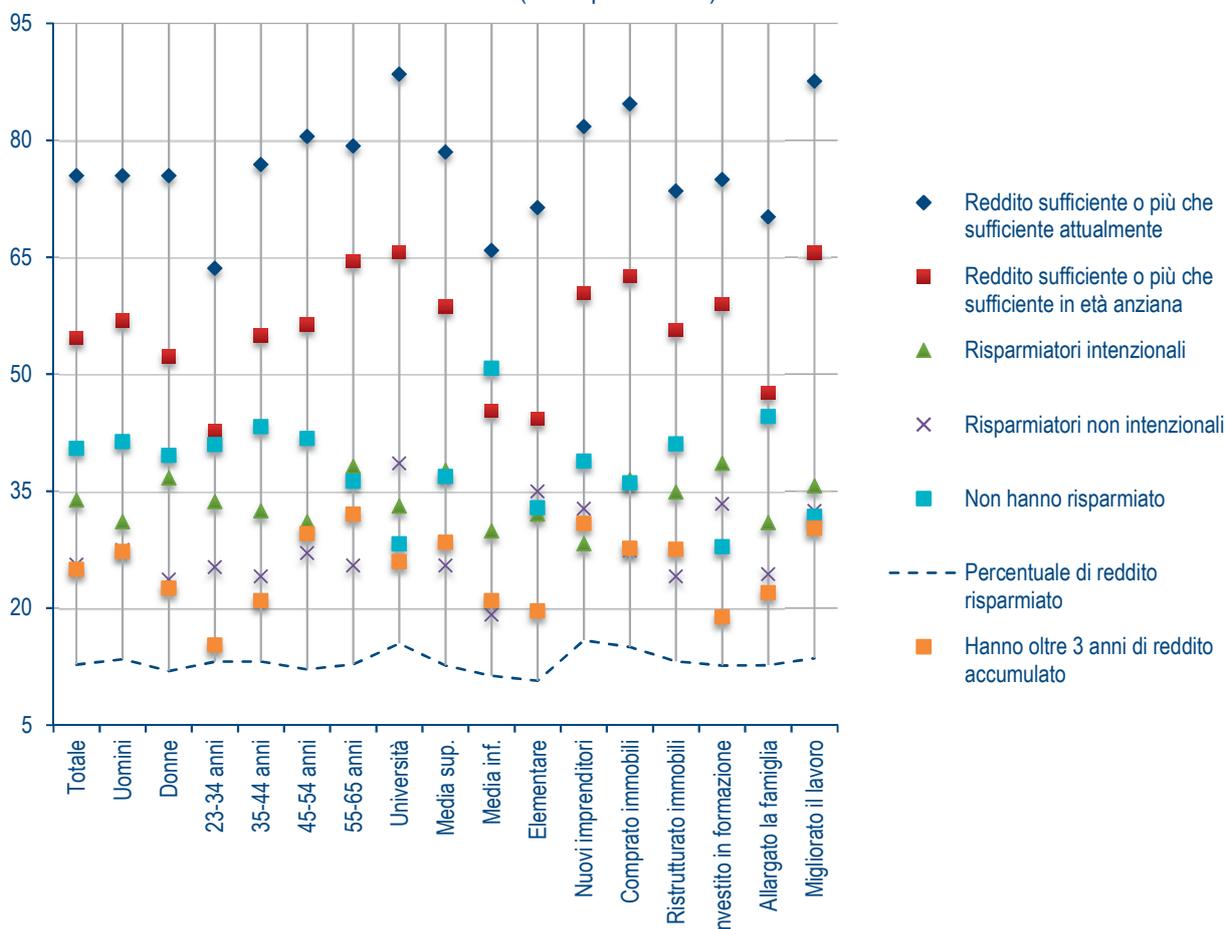
¹¹ Sono forme pensionistiche di secondo pilastro i fondi pensione professionali; sono invece di terzo pilastro le forme pensionistiche di tipo individuale (fondi pensione aperti, piani integrativi pensionistici, forme assicurative di tipo pensionistico).

¹² Il Tfr è una forma di risparmio per il lavoratore (e, ove tenuto presso l'impresa, di finanziamento per l'impresa stessa) che ha più funzioni, in parte in competizione tra loro: destinarlo a una forma di previdenza integrativa non ne preclude formalmente l'utilizzo in caso di disoccupazione o di spese familiari particolari (sanitarie, per l'acquisto o la ristrutturazione della casa, ecc.); tuttavia, rende tale utilizzo in alcuni casi meno agevole (ad esempio, il riscatto parziale o totale in caso di perdita del posto di lavoro prevede lunghi periodi di disoccupazione: 12 o 48 mesi) e sottopone l'importo accumulato al rischio finanziario proprio della forma pensionistica scelta. Per tali ragioni, un più ampio utilizzo del Tfr a fini previdenziali potrebbe anche essere il riflesso di una maggiore (seppure non di tanto) copertura assicurativa sul versante sanitario e sui rischi di inattività connessi al lavoro dipendente.

donne sono, su questo fronte, un po' meno ottimiste degli uomini (52,3 per cento contro 56,9), forse anche a causa di storie contributive più povere¹³.

Figura 4.8 – Reddito e risparmio tra gli ottimisti

(valori percentuali)



La percentuale media di reddito risparmiato non differisce molto tra le categorie: oscilla principalmente tra il 12 e il 13 per cento, con un minimo di circa l'11 per cento nel caso di soggetti con istruzione elementare e i valori più elevati tra chi ha un'istruzione universitaria (15,5 per cento) e chi ha iniziato una nuova attività (15,9 per cento).

Circa il 41 per cento del campione, tuttavia, non è riuscito a risparmiare nel 2018: hanno avuto difficoltà, in particolare, i 35-44enni (43,3 per cento di non risparmiatori), chi ha allargato la famiglia (44,6 per cento) e chi ha solo la licenza media inferiore (50,8 per cento).

Tra chi è riuscito a risparmiare – in media, si ricorda, i risparmiatori intenzionali sono circa un terzo del campione – il risparmio intenzionale è più diffuso della media tra le donne (36,7 per

¹³ In Italia, ma in generale in Europa, il tasso di partecipazione al lavoro da parte delle donne è inferiore a quello maschile; le donne, inoltre, lavorano meno ore, in settori e con ruoli meno retribuiti. Questo ha conseguenze, ovviamente, anche in termini di pensione (cfr. Christina Boll, Julian Leppin, Anja Rossen e André Wolf, *Magnitude and Impact Factors of the Gender Pay Gap in EU Countries*, European Commission, 2016).

cento), tra i più anziani (38,2), tra chi ha un'istruzione media superiore (37,7), tra chi ha acquistato immobili (36,5), infine tra chi ha investito in formazione o ha migliorato le proprie condizioni di lavoro (rispettivamente, 38,6 e 35,7 per cento).

I risparmiatori non intenzionali sono poco più di un quarto del campione: la loro distribuzione mostra una diffusione soprattutto tra chi ha un'istruzione universitaria (38,6 per cento), tra i nuovi imprenditori (32,8), tra chi ha investito in formazione (33,4) e tra chi ha migliorato il proprio lavoro (32,5 per cento). Curiosamente, all'interno delle varie categorie la percentuale di risparmiatori non intenzionali è molto vicina a quella di chi ha accumulato, nel tempo, l'equivalente di più di 3 annualità di reddito; ci sono alcune eccezioni, e in particolare la distribuzione per età, che vede una sostanziale stabilità dei risparmiatori non intenzionali tra il 24 e il 27 per cento, ma anche un progressivo incremento di chi ha più di 3 anni accumulati, dal 15,3 per cento dei più giovani al 32,1 per cento dei più anziani.

Si conferma la nostra ipotesi che il risparmio non intenzionale, più di quello intenzionale, sia un indicatore della capacità della famiglia di tenere sotto controllo il proprio bilancio: in tal modo la ricchezza gradualmente si accumula, e la percentuale di coloro che l'hanno accumulata tende a coincidere, nelle varie categorie di soggetti considerate, con quella di chi è in grado di gestire il proprio bilancio. Il processo di accumulo, tuttavia, è graduale, e questo spiega l'incremento, con l'età, di chi ha oltre 3 anni di reddito accantonato.

In definitiva, gli ottimisti hanno un reddito più elevato e, coerentemente con quanto osservato in prospettiva storica sul campione dei decisori, a un reddito maggiore corrisponde un risparmio intenzionale maggiore. È anche ragionevole, peraltro, che, essendo gli ottimisti selezionati tra coloro che nel decennio considerato hanno fatto particolari investimenti, molti dei quali ancora in corso, i risparmiatori non intenzionali siano in percentuale minore rispetto al campione principale. D'altra parte, chi, tra gli ottimisti, ha risparmiato per scopi precisi lo ha fatto con obiettivi diversi rispetto al campione principale, con una minore preoccupazione per il risparmio genericamente precauzionale che, a parere di chi scrive, sembra solo molto parzialmente spiegata da una differenza nelle coperture assicurative.

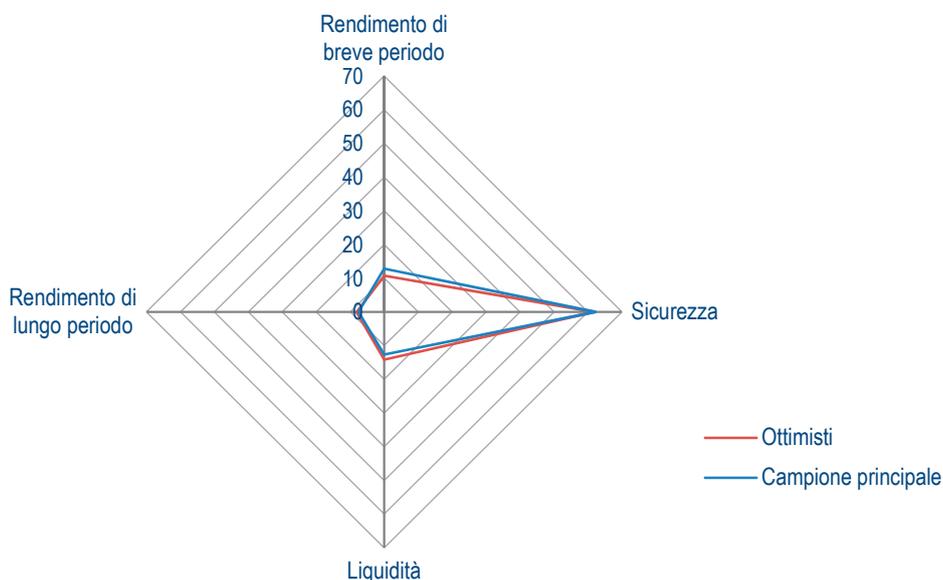
È spontaneo chiedersi, a questo punto, se gli ottimisti abbiano anche differenti priorità quando si tratta di investire i loro risparmi.

4.4. Le scelte finanziarie: ancora voglia di sicurezza

La figura 4.9 mette a confronto il diamante del risparmio del campione principale con quello del campione degli ottimisti. I due profili sono sostanzialmente coincidenti ed entrambi mostrano un pronunciato allungamento del poligono nella dimensione della sicurezza. Si nota tra gli ottimisti, molto lieve (meno di 2 punti percentuali), una maggiore preferenza per la liquidità e una simmetrica (sempre circa 2 punti percentuali) minore preferenza per il rendimento di breve periodo.

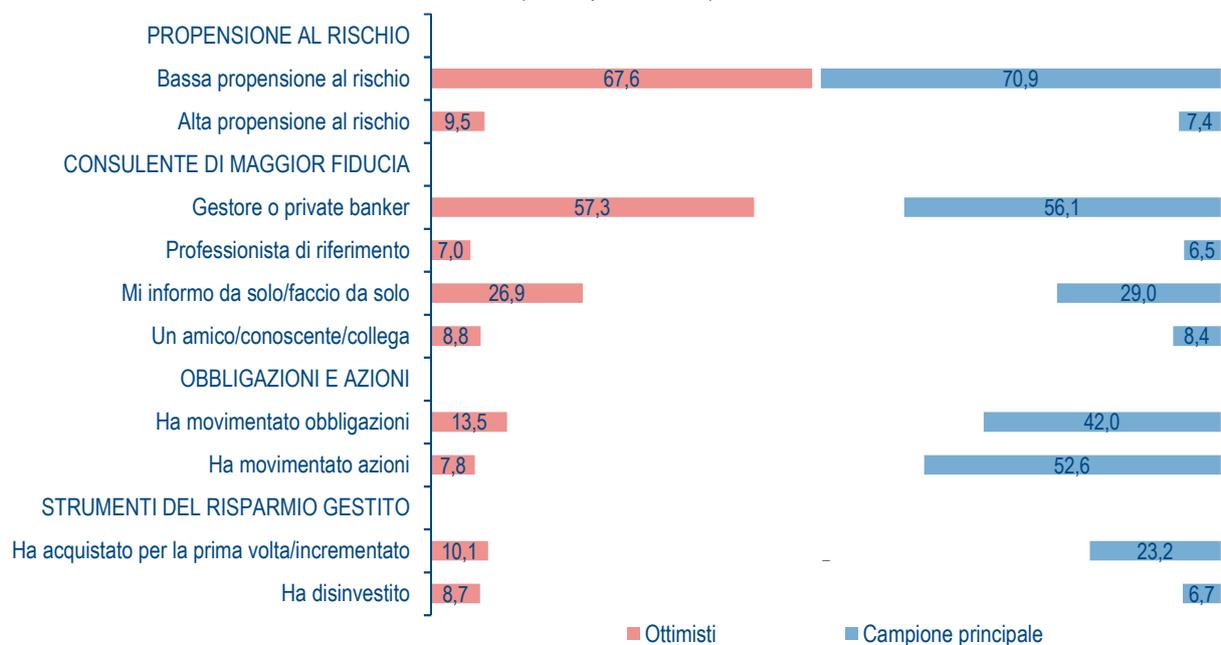
In sostanza, essere ottimisti non vuol dire essere disponibili a correre particolari rischi quando si investono i propri risparmi. La crisi ha «appiattito» anche le priorità degli ottimisti sulla dimensione della sicurezza.

Figura 4.9 – Il diamante del risparmio degli ottimisti e del campione principale a confronto
(valori percentuali)



D'altra parte, si è già ricordato come buona parte del campione degli ottimisti sia costituito da soggetti che non coincidono con chi prende le principali decisioni di risparmio e di investimento della famiglia. Al di là di quelle che sono le preferenze, dunque, i comportamenti possono essere differenti rispetto al campione principale dei decisori.

Figura 4.10 – Le decisioni finanziarie
(valori percentuali)



La figura 4.10 mostra, in effetti, che solo il 13,5 per cento degli ottimisti ha movimentato obbligazioni negli ultimi dodici mesi, contro il 42 per cento dei decisori, e meno dell'8 per cento ha movimentato azioni, contro quasi il 53 per cento dei decisori. Il 10,1 per cento ha acqui-

stato per la prima volta o ha incrementato la sua posizione in uno strumento di risparmio gestito (contro il 23,2 per cento dei decisori) e l'8,7 per cento ha ridotto in tale ambito la sua posizione, valore superiore a quello dei decisori (6,7 per cento). I nostri dati, tuttavia, mostrano che se tra gli ottimisti si considerano solo coloro che fanno parte anche del campione dei decisori, quelli che hanno movimentato obbligazioni arrivano, ugualmente, al 42 per cento, quelli che hanno operato in azioni raggiungono il 70 per cento e pure l'acquisto o incremento del risparmio gestito torna in linea con il campione principale (27 per cento), così come il disinvestimento (7 per cento).

In definitiva, gli ottimisti si muovono meno sul mercato finanziario perché non possono farlo, non essendo loro a prendere tali decisioni. Quando possono, però, le loro scelte non differiscono da quelle degli altri. Questo è coerente non solo con una forma sostanzialmente identica del diamante del risparmio, ma anche, come mostra sempre la figura 4.10, con percentuali analoghe di soggetti più o meno propensi al rischio e con preferenze simili sulle fonti di informazione e di consulenza utilizzate.

A proposito di quest'ultimo aspetto, il 26,9 per cento degli ottimisti dichiara di informarsi da sé per compiere le scelte di investimento. Si tratta di un valore molto vicino, appunto, a quello del campione dei decisori (29 per cento). Ci chiediamo, ovviamente, se anche la cultura finanziaria sia la stessa.

4.5. Educazione finanziaria, il deficit non si riduce

Abbiamo chiesto al nostro campione di ottimisti quale fosse l'interesse per l'informazione finanziaria. Non solo: ci siamo spinti a chiedere quale fosse l'opinione sul proprio livello di competenza, poi abbiamo fatto qualche domanda di controllo.

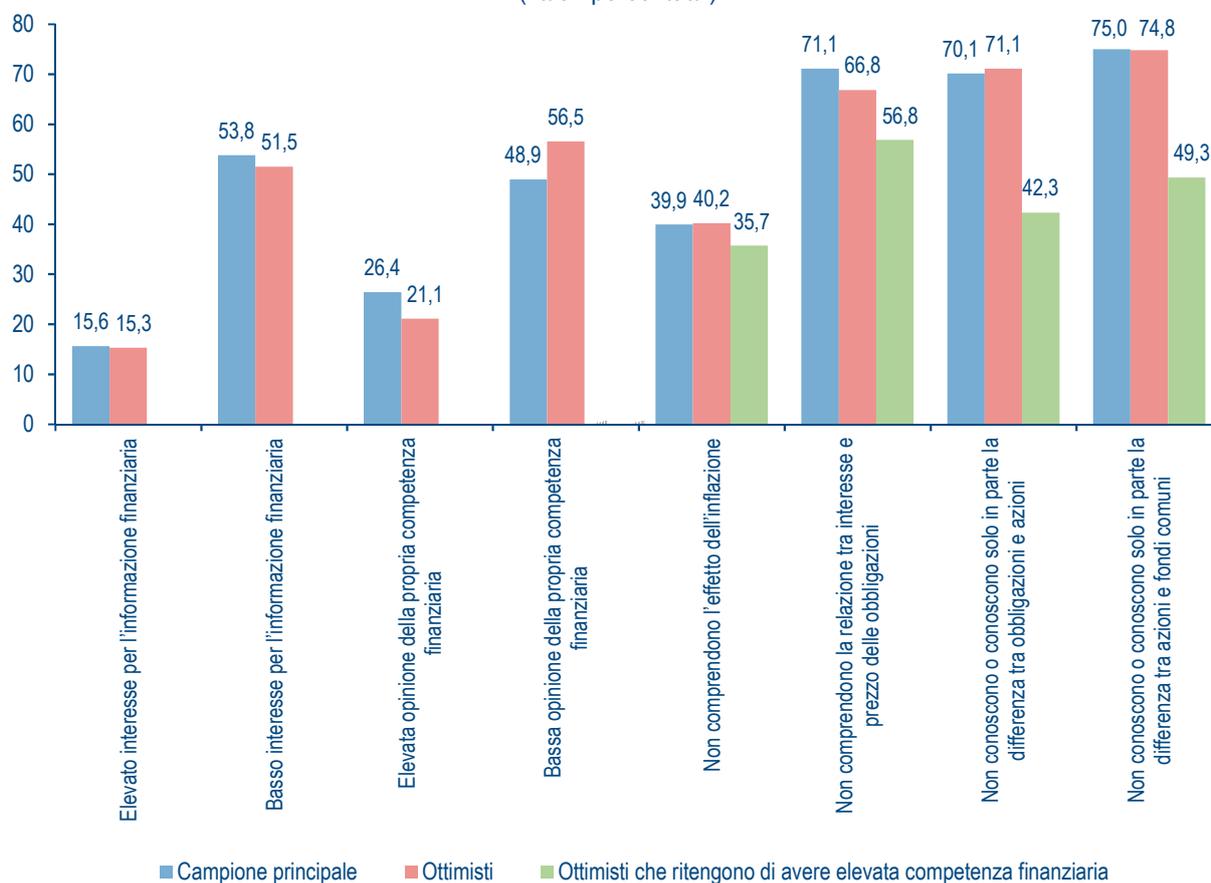
La figura 4.11 mostra il confronto tra il campione di ottimisti e il campione principale. Le differenze nell'interesse verso l'informazione finanziaria sono del tutto trascurabili: in entrambi i casi i soggetti molto interessati superano di poco il 15 per cento, mentre più della metà dichiara di avere poco interesse.

A un così scarso interesse non corrisponde un'opinione altrettanto scarsa del proprio grado di competenza finanziaria, quanto meno nel campione principale, poiché gli ottimisti sono, per così dire, più modesti: approssimativamente, il 21 per cento valuta elevato il proprio grado di competenza, a fronte del 26,4 per cento del campione principale; in quest'ultimo campione, chi ha una bassa opinione della propria competenza non raggiunge la metà dei soggetti (48,9 per cento), mentre nel campione degli ottimisti arriva al 56,5 per cento.

Il risultato più interessante, però, si ha forse dalle domande di controllo: quasi il 40 per cento del campione principale non comprende bene la differenza tra rendimenti reali e rendimenti nominali, valore simile a quello degli ottimisti, per i quali, però, abbiamo anche incrociato la risposta con l'opinione sulla propria competenza e scoperto che tale valore non differisce molto (35,7 per cento) per chi ritiene di avere un'elevata competenza. Un risultato analogo, anzi ben più marcato, otteniamo se chiediamo quale sia la relazione tra tassi di interesse e prezzi delle obbligazioni: il 71 per cento del campione principale sbaglia la rispo-

sta, così come il 66,8 per cento degli ottimisti e, tra questi, il 56,8 per cento di chi si valuta molto competente.

Figura 4.11 – L'educazione finanziaria degli ottimisti e del campione principale a confronto
(valori percentuali)



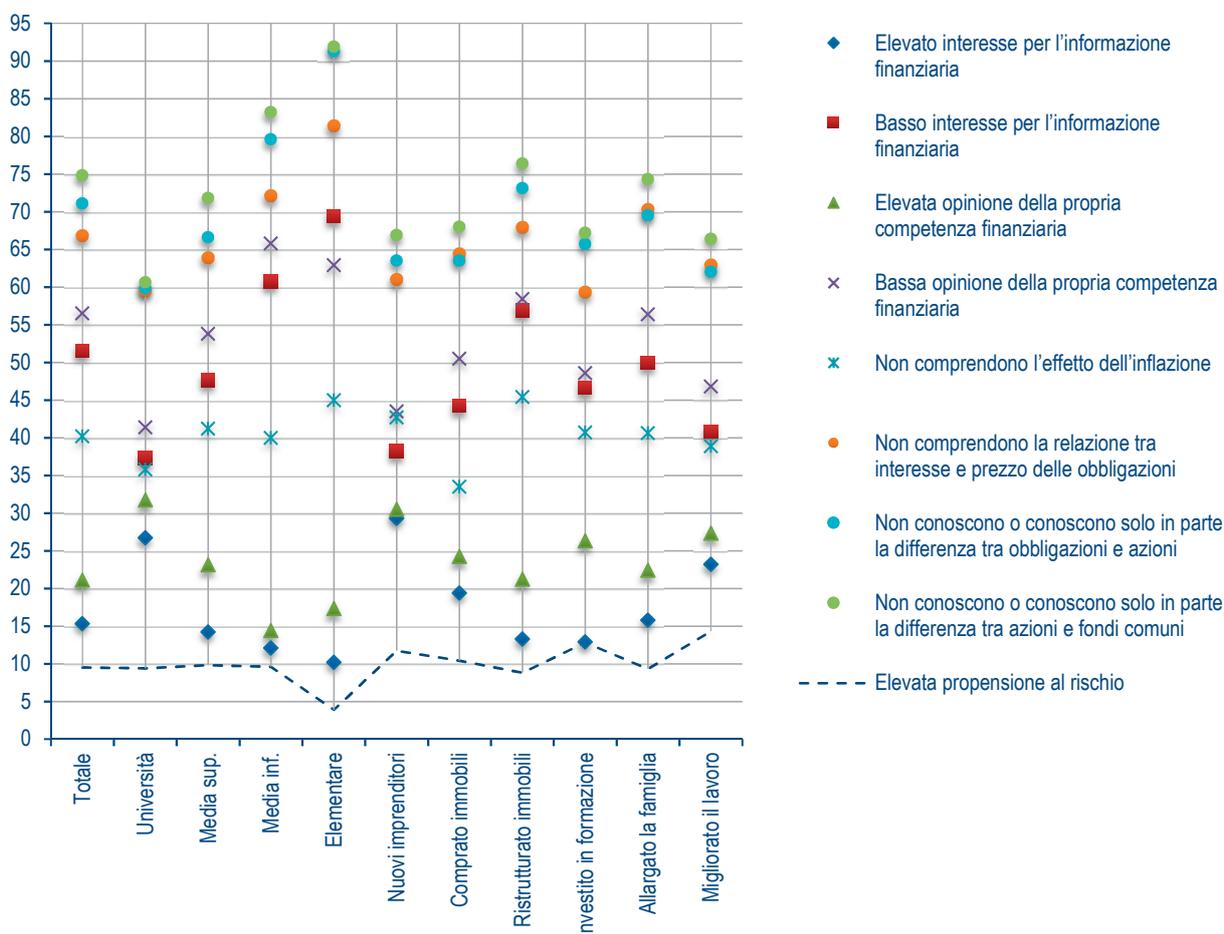
Le ultime domande di controllo non danno risultati migliori: oltre il 70 per cento nei due campioni dichiara di non conoscere, o, senza addentrarci in cosa ciò possa voler dire, di conoscere solo in parte la differenza tra obbligazioni e azioni; pressappoco i tre quarti dichiarano la stessa cosa della differenza tra azioni e fondi comuni.

Ciò che cambia, per queste ultime due domande, è la risposta di chi, tra gli ottimisti, si ritiene competente: in questo caso, «solo» il 42,3 per cento ha una conoscenza imperfetta della differenza tra azioni e obbligazioni e «solo» il 49,3 per cento non conosce, o conosce solo in parte, la differenza tra azioni e fondi comuni. Occorre rilevare, tuttavia, che queste risposte sono una forma di autovalutazione e non, come nel caso delle prime due domande di controllo, il risultato di un piccolo test di competenza: insomma, i soggetti potrebbero solo ritenere di conoscere bene obbligazioni, azioni e fondi comuni, ma, in realtà, averne una conoscenza limitata.

Se consideriamo differenti categorie di ottimisti (figura 4.12), osserviamo una chiara relazione tra l'interesse per l'informazione finanziaria e il livello di istruzione: di coloro che hanno una formazione universitaria, il 26,7 per cento dichiara un elevato interesse e il 37,3 un basso interesse; il basso interesse raggiunge il 69,4 per cento tra chi ha la sola licenza ele-

mentare (un elevato interesse è dichiarato solo nel 10 per cento dei casi); particolarmente elevato, pari al 29,3 per cento, è poi l'interesse dichiarato da chi ha avviato una nuova attività economica nel decennio di crisi.

Figura 4.12 – Distribuzione del livello di educazione finanziaria degli ottimisti
(valori percentuali)



Tra chi ha un'istruzione universitaria è più alta della media la quota di coloro che dichiarano elevata competenza (31,7 per cento) e minore quella di chi si dichiara poco competente (41,4 per cento). Risultati analoghi si hanno per chi ha avviato una nuova attività e, in misura minore, per chi ha investito in formazione. Sempre i più istruiti sbagliano meno a valutare l'effetto dell'inflazione, così come chi ha comprato immobili, ma le quote sono comunque elevate: rispettivamente, 35,8 e 33,5 per cento. I più istruiti, i nuovi imprenditori, chi ha investito in formazione e chi ha migliorato le proprie condizioni lavorative hanno percentuali di errore tra 4 e 7 punti più basse della media nel giudicare la relazione tra tassi di interesse e prezzi delle obbligazioni. Le stesse categorie vedono anche percentuali più basse rispetto a coloro che dichiarano di non conoscere la differenza tra obbligazioni e azioni (per chi ha istruzione universitaria, la differenza è di 11,3 punti rispetto alla media) e tra queste ultime e i fondi comuni (per chi ha istruzione universitaria, la differenza è di 14,2 punti rispetto alla media).

A fronte di questa differenziazione per categorie dell'interesse verso l'informazione e della competenza finanziaria, differenziazione peraltro relativamente prevedibile, è invece stabile

e ridotta, coerentemente con la forma del diamante del risparmio, la quota dei soggetti con elevata propensione al rischio: il valore più basso (3,9 per cento) si ha tra chi ha una formazione elementare, i valori più elevati si hanno tra i nuovi imprenditori (11,7 per cento), chi ha investito in formazione (12,8 per cento) e chi ha migliorato la propria condizione lavorativa (14,3 per cento). La propensione al rischio si mantiene vicina alla media (9,5 per cento) per tutte le altre categorie.

In sintesi, gli ottimisti non differiscono dal campione principale quanto a interesse per l'informazione finanziaria e sono più obiettivi nel valutare la propria competenza; come il campione principale, hanno però lacune oggettive, delle quali si rendono poco conto. I più istruiti e dinamici sul lavoro sembrano cavarsela leggermente meglio e hanno anche una propensione al rischio leggermente più elevata, ma nel complesso il nostro focus non sfugge al problema italiano della scarsa educazione finanziaria, che probabilmente contribuisce, in tempi non facili, all'appiattimento del diamante del risparmio sulla dimensione della sicurezza. È un peccato, perché l'educazione finanziaria consente di vivere meglio, di assumere rischi calcolati e fare progetti per il futuro¹⁴; insomma, in un mondo che va sempre più complicandosi per chi deve affrontare scelte di risparmio e investimento, essa dovrebbe costituire la base di quell'ottimismo sano e realistico che citavamo all'inizio di questa analisi.

4.6. Un ottimismo consapevole, proattivo, prudente ma aperto al rischio

Nel corso di un decennio difficile questa *Indagine* ha, di anno in anno, messo a fuoco e analizzato alcuni temi di importanza strutturale (il ceto medio, la casa, la cultura finanziaria, le assicurazioni, ecc.). Ci siamo detti, quest'anno, che un fattore fondamentale di resilienza nei periodi di crisi è la speranza nel futuro, laddove si consolida in decisioni coraggiose che portano le famiglie a guardare avanti in modo ottimistico, invece che ripiegarsi pessimisticamente su se stesse.

Abbiamo così individuato alcuni elementi oggettivi per definire un tale atteggiamento e su questa base abbiamo selezionato un campione di 1.073 soggetti «ottimisti». Essi hanno un'età compresa tra i 23 e i 65 anni e, nell'ultimo decennio, hanno formato una nuova famiglia o allargato quella esistente, oppure hanno avuto miglioramenti significativi nel lavoro e nella carriera, o ancora, sempre nell'ultimo decennio, hanno aperto, rilevato o ingrandito un'attività economica, oppure hanno investito in una nuova casa o per migliorare radicalmente quella esistente, o hanno investito in formazione di alto livello.

Tra chi è diventato un imprenditore prevale un orientamento verso le attività tradizionali, in gran parte individuali e complementari nel mantenimento della famiglia, con modesto orientamento internazionale, realizzate quasi sempre con i propri risparmi, senza l'intervento di *business angels* o investitori professionali e con limitate ambizioni di crescita. D'altra parte, i nuovi imprenditori hanno raggiunto i loro obiettivi, come testimonia un elevato saldo tra soddisfatti e insoddisfatti: è solo un seme della vivacità imprenditoriale e rappresenta un piccolo impulso al cambiamento del tessuto delle imprese.

¹⁴ Per un'analisi completa del problema si rinvia all'edizione 2017 di questa *Indagine*, il cui focus era, appunto, sull'educazione finanziaria.

Anche comprare o ristrutturare casa si è dimostrato – oltre che segno di ottimismo, tanto da poterci impiegare con fiducia la ricchezza accumulata negli anni – una scelta che ha portato a elevati tassi di soddisfazione; così come allargare la famiglia: una scommessa sul futuro che per quasi tutti si è rivelata sostenibile.

La scommessa sulla «qualità» della famiglia, attraverso l'investimento in istruzione, ha avuto esiti positivi: molto spesso ha prodotto un miglioramento della condizione lavorativa, e i percorsi formativi sono stati apprezzati, anche se non hanno portato a rilevanti incrementi di reddito.

L'impegno attivo nel cercare un miglioramento nel lavoro ha ripagato soprattutto coloro che hanno investito sulle proprie competenze, ma anche chi ha avuto il coraggio di cambiare mansioni o addirittura lavoro o azienda: la grande maggioranza di chi ha avuto miglioramenti nel lavoro li ha ottenuti investendo per riuscirci, denotando così speranza pur in un decennio di crisi.

Le differenze più vistose tra gli ottimisti e il campione principale si riscontrano riguardo alla propensione all'investimento, alla fiducia in se stessi e alla percezione del rischio: più degli altri, gli ottimisti ritengono che le crisi possano riservare occasioni interessanti per investire, per puntare sulle proprie capacità, e più degli altri sono pronti a coglierle.

In sintesi, il nostro focus è una popolazione di individui maggiorenni che ha dimostrato fiducia e intraprendenza nell'investire sul futuro in un decennio di forte incertezza. Gli ottimisti purtroppo condividono con il campione dei decisori la limitata cultura finanziaria, e questa è forse una ragione dell'appiattimento, anche per loro, del diamante del risparmio sulla dimensione della sicurezza. Siamo convinti, però, che un investimento in educazione finanziaria potrebbe portarli, più facilmente degli attuali decisori, a scelte più consapevoli e attive. Lo spazio c'è, visto che molti ottimisti non sono ancora decisori, ma probabilmente, nel tempo, buona parte di loro lo diventerà: si tratta di un'opportunità da cogliere.

Il livello di istruzione è mediamente più alto tra gli ottimisti e sembra influire positivamente sulla loro capacità di reagire alla crisi investendo su se stessi. La gran maggioranza si colloca nelle due classi di reddito più elevate, contro circa il 46 per cento del campione dei decisori. Sono inoltre più giovani, hanno una composizione più bilanciata tra uomini e donne e il divario di reddito per genere è più basso.

Nel selezionare gli ottimisti, l'aver tagliato la coda degli ultrasessantacinquenni può spiegare solo in parte le differenze nei livelli di istruzione e nella condizione occupazionale e reddituale: i nostri risultati tendono piuttosto a sottolineare la connessione tra chi prende decisioni attive e investe sul futuro e il benessere conseguente.

In sostanza, le azioni intraprese dagli ottimisti nel decennio di crisi li hanno portati su sentieri di carriera, o, più in generale, di vita tali da consentire una maggior dinamica reddituale, tanto che nel nostro focus la percentuale di famiglie che non sono riuscite a risparmiare nel 2018 ha un valore vicino al minimo ventennale del campione principale.

Il risparmio intenzionale è decisamente più diffuso tra gli ottimisti e chi ha risparmiato per scopi precisi lo ha fatto con obiettivi diversi rispetto al campione principale, con una preoccupazione

pazione per il risparmio genericamente precauzionale minore e che appare solo molto parzialmente spiegata da una differenza nelle coperture assicurative.

Fra gli ottimisti, i risparmiatori intenzionali appaiono più focalizzati sul risparmiare per obiettivi concretamente definiti, non si pentono delle loro scelte e anzi, in buona percentuale, hanno in mente di confermarle e ripeterle.

Insomma, sembra a chi scrive che i dati mostrino che l'ottimismo paga e può portare molte famiglie a riprendere, anche in un mondo sempre più complesso, un percorso di crescita e di speranza.

Conclusioni • Il bilancio di chi ha investito sul proprio ottimismo

Se il ciclo dei bilanci familiari fosse assimilabile a quello delle stagioni, vivremmo l'alba di una nuova primavera. Nonostante la base produttiva dell'economia stia rallentando, in buona parte per ragioni esogene e derivanti dall'economia internazionale, questa edizione 2019 dell'*Indagine sul Risparmio* mostra come i bilanci delle famiglie abbiano riacquisito negli ultimi tre anni la prosperità perduta durante la lunga crisi.

In primo luogo, il saldo tra coloro che ritengono sufficiente o insufficiente il reddito per sostenere il tenore di vita corrente è salito al 69 per cento degli intervistati (massimo storico del decennio). In secondo luogo, la distribuzione del reddito del campione delle 1.032 famiglie, identificate con un processo uguale a quello dei precedenti due anni, evidenzia un allargamento delle fasce medie. Il ceto dei redditi medi, che si era compresso durante la crisi e che nel nostro campione ha entrate che vanno da 1.500 a 3.000 euro mensili, passa dal 52,1 al 57,5 per cento del totale: un milione e trecentomila famiglie, dal momento peggiore della crisi, sono rientrate o entrate per la prima volta nella classificazione economica del ceto medio. In terzo luogo, come conseguenza dell'aumento di reddito e dell'ampliamento dei redditi medi, è cresciuta sia la quota di risparmiatori, che finalmente supera nuovamente la metà del campione (52 per cento), sia la quota di reddito risparmiato (12,6 per cento), quest'ultima toccando il livello massimo degli ultimi quindici anni.

Il miglioramento delle condizioni economiche delle famiglie è stato accompagnato da una dinamica dei rendimenti delle attività finanziarie che, nel medio periodo, ha sostenuto il valore della ricchezza mobiliare delle famiglie, durante anni nei quali gli investimenti nelle case hanno attraversato momenti di flessione. Ad ogni modo, anche se il 2018 non è stato un buon anno per il rendimento del risparmio (-4,2 per cento), nella prima metà del 2019 i portafogli familiari hanno recuperato la flessione (+4,8 per cento) e, in aggiunta, dal 2009 a oggi, il rendimento medio annuo dei portafogli familiari investiti è stato del +4,2 per cento (+3 per cento in termini reali).

Il lungo periodo di difficoltà dell'economia reale ha lasciato tracce quasi indelebili nelle preferenze sugli investimenti e ha rafforzato l'avversione al rischio degli intervistati. Il principale obiettivo degli investimenti si conferma anche nel 2019 la sicurezza (62,2 per cento, dal 59,6 per cento del 2018), pur riaffacciandosi in alcuni il desiderio di riscontrare i risultati anche dopo un certo periodo di tempo.

La priorità data alla sicurezza in un periodo di rendimenti obbligazionari moderati dalla politica monetaria ha poi confermato il ritorno del desiderio di investire in case, associato al fatto che è nuovamente intorno ai massimi storici la soddisfazione dell'aver investito in case: nel 2019 è soddisfatto l'87 per cento di proprietari nel campione. Sembrano finiti gli anni della disaffezione dovuta al calo dei prezzi immobiliari, non sempre risaliti ma almeno stabilizzati.

La casa non è solo un'abitazione, è anche un investimento «multidimensionale» delle famiglie italiane; dalla casa molti si aspettano non un rendimento monetario, ma che sappia conservare il valore, per esempio per trasmetterlo ai figli. Negli ultimi anni hanno preso quota gli

investimenti immobiliari da tramandare o da far godere immediatamente a figli e nipoti. Prova ne sia che se il 6,7 per cento ha investito in case, solo il 3 per cento l'ha fatto per acquistare o cambiare la propria prima casa. Al valore ereditario della casa si collega che solo il 22,7 per cento del campione conosca e una quota ancora minore di questa sarebbe disponibile a sfruttare, nella vecchiaia, il prestito vitalizio ipotecario: una forma moderna, introdotta nel 2016, di finanziamento per integrare il tenore di vita degli anziani con i patrimoni illiquidi, la cui estinzione non può superare, al momento della morte, il valore dell'immobile ipotecato.

Sul fronte previdenziale, gli intervistati sono più ottimisti che in passato: il 76,7 per cento è d'accordo che l'assegno pensionistico sia calcolato sulla base dei contributi versati, mentre il 27,8 per cento è contrario a determinare l'età di pensionamento in funzione della vita media attesa. Per andare in pensione un anno prima, i risparmiatori sacrificerebbero un po' della loro pensione, ma assai meno di quanto sarebbe attuarialmente necessario.

In generale, la rivalutazione del sistema di aspettative pensionistiche del 2019 potrebbe comportare aggravii di spesa o problemi di sostenibilità che non sembrano avvertiti dagli intervistati. Piuttosto, sottolineiamo come aspetto problematico che, con le aspettative nei confronti della pensione pubblica in miglioramento, continui a restare indietro la propensione alla sottoscrizione di forme di previdenza privata complementari al primo pilastro (i sottoscrittori di fondi pensione sono più o meno fermi al 13,7 per cento del campione). In compenso, migliora la comprensione della varietà dei bisogni legati al benessere e alle assicurazioni. Nel 2019, infatti, non solo aumenta l'acquisto dei prodotti di bancassurance, sia ramo vita che ramo danni, ma affiorano quote non basse di acquirenti di polizze e di forme assicurative e di welfare aziendale (4 per cento), rivolte a soddisfare i bisogni nel campo della salute (14,4 per cento) e dell'invalidità nella vecchiaia (*Long-Term Care*: 15,8 per cento).

Le case (anche per motivi diversi dall'abitare la prima casa) e i prodotti di bancassurance sono i settori che hanno attratto l'attivismo dei risparmiatori, mentre gli investimenti tradizionali – in obbligazioni (23,5 per cento di possessori contro il 19,1 per cento nel 2018), azioni (4,1 per cento ha compravenduto e l'1,6 per cento ha solo acquistato azioni) e fondi di investimento (12 per cento di possessori, in lieve aumento) – hanno attraversato una fase riflessiva, in conseguenza sia delle turbolenze dei mercati, sia dell'incertezza su come allocare il maggiore risparmio. La fase riflessiva ha riguardato, nel caso del risparmio gestito, la sottoscrizione di nuove forme di tale strumento, per lo più per ragioni attendiste, mentre i giudizi di soddisfazione verso il risparmio gestito da esperti e professionisti continuano a essere largamente prevalenti rispetto ai pochi motivi di insoddisfazione.

L'incertezza e la volatilità del 2018 hanno fortemente privilegiato la liquidità sui conti correnti, anche a costo di sostenere la perdita di potere d'acquisto corrispondente all'inflazione di un anno (0,8 per cento).

Il risveglio dall'inverno del risparmio, in parte già visibile nel 2018 e ulteriormente confermato nel 2019, ci ha indotto ad approfondire, nel focus annuale dell'*Indagine*, i comportamenti di coloro che, tra i risparmiatori, hanno mostrato comportamenti attivi e proattivi nell'investimento su se stessi, sulla famiglia, sul proprio lavoro, la propria formazione e la propria attività. Gli «ottimisti» rappresentano il 39 per cento del campione complessivo e sono ben il 57

per cento del campione nella fascia di età tra i 24 e i 65 anni. Essi sono i protagonisti della ripresa e della primavera del risparmio.

L'8,3 per cento dei nostri intervistati ha fondato, in autonomia o con un familiare, un'attività economica dopo il 2009, il 5 per cento vi è subentrato o l'ha acquistata, il 10,4 per cento l'ha ingrandita. Qualunque sia il settore di appartenenza, circa il 43 per cento dei soggetti ha fatto l'investimento più rilevante in un'attività nata prima della crisi, poco più di un terzo l'ha fondata da zero. L'investimento è stato effettuato in quasi la metà dei casi tra il 2009 e il 2012, ossia prima della seconda recessione. Coloro che hanno fondato un'attività da zero sono maggiormente presenti nelle due fasce d'età più giovani, nel Nord-Ovest (37,7 per cento) e nel Sud-Isole (41,5 per cento).

Quasi un quarto degli ottimisti ha comprato la prima casa durante la crisi, oltre la metà ha intrapreso ristrutturazioni radicali, circa il 7 per cento ha acquistato una seconda casa e altrettanti hanno cambiato casa per una migliore; in media, nell'87,4 per cento dei casi l'operazione immobiliare è stata fatta per uso personale.

L'acquisto della prima casa è significativamente superiore alla media fra i 35 e i 44 anni, fascia di età nella quale viene citato dal 35 per cento dei soggetti; per il 30 per cento degli intervistati tale acquisto rappresenta l'investimento immobiliare più rilevante tra quelli fatti nel decennio.

L'investimento in ristrutturazione radicale coinvolge, per quasi tutte le categorie, tra il 50 e il 60 per cento degli intervistati e costituisce l'investimento principale, in media, per il 42 per cento di essi.

La particolarità della domanda rivolta agli ottimisti per sondare l'investimento sulla loro formazione è che non ha riguardato l'iter formativo «ordinario», bensì una formazione aggiuntiva, tale da identificare la volontà di migliorare la propria situazione, o quella di un familiare, attraverso l'investimento in capitale umano. Vediamo così che ben un quarto degli ottimisti ha iniziato (o fatto iniziare a un familiare) almeno un corso dopo il 2009, alcuni più di uno nel decennio. Poco più del 7 per cento ha investito in un corso post-laurea in Italia, meno del 6 per cento in un corso universitario all'estero e poco più del 2 per cento ha ripreso un corso universitario abbandonato in precedenza. Il 10,3 per cento ha intrapreso corsi di specializzazione, l'11,3 per cento di formazione linguistica, il 4,9 per cento studi per una professione nuova. I corsi sono stati finanziati in circa l'85 per cento dei casi con risparmi personali o familiari, e sono le donne ad avere investito di più.

Come esito degli sforzi di ottimismo e dell'impegno di energie umane e di risparmi, il 45 per cento del nostro campione di ottimisti ha avuto un miglioramento di uno o più aspetti del suo lavoro negli ultimi dieci anni: il 36,9 per cento ha ottenuto un incremento di retribuzione; per il 31 per cento sono migliorati i contenuti delle proprie mansioni; il 28 per cento ha visto incrementare il livello di responsabilità; per il 26,3 per cento sono migliorati altri aspetti non monetari del lavoro; infine, il 25,6 per cento ha avuto una progressione di carriera in termini gerarchici.

Sono principalmente gli uomini, rispetto alle donne, ad avere più migliorato la propria condizione lavorativa, insieme ai soggetti della fascia d'età fra i 35 e i 54 anni e a chi ha un'istru-

zione universitaria. Le maggiori differenze tra gli ottimisti e il campione generale si riscontrano nella propensione all'investimento, nella fiducia in se stessi e nella percezione del rischio: più della media, gli ottimisti ritengono che «le crisi possano riservare occasioni interessanti» per investire e per puntare sulle proprie capacità, e più della media sono pronti a coglierle investendo.

Le azioni intraprese dagli ottimisti nel decennio di crisi e post-crisi li hanno portati su sentieri di carriera, o, più in generale, di vita, che hanno prodotto una migliore dinamica del reddito; chi ha risparmiato per scopi precisi lo ha fatto con obiettivi diversi rispetto al campione principale, con una minore preoccupazione per il risparmio genericamente precauzionale, ma puntando a realizzare qualcosa di più concretamente definito.

I dati sembrano suggerire che l'ottimismo paga, o almeno ha pagato, e che i comportamenti proattivi nell'impiego del risparmio e del tempo sono la chiave che ha portato quattro famiglie su dieci a progredire più della media del campione, nonostante le sfide concrete cui il mondo economico, del lavoro e delle imprese le ha sottoposte. È importante, per finire, sottolineare che una corretta e più ampia educazione finanziaria potrebbe essere importante per migliorare la percezione delle proprie opportunità e per investire i risparmi di famiglia con l'obiettivo non solo della tutela delle conquiste, ma del raggiungimento di progressi di reddito, qualità del lavoro, qualità della vita.

Appendice statistica*

** Questa Appendice statistica contiene le risposte – per anni recenti, sesso, età e zona geografica – ad alcune domande selezionate del questionario 2019.*

È stata curata da Luana Boccadifuoco.

Lei ha, in questo momento, un **conto corrente in banca o alla Posta** (o cassa di risparmio o banca di credito cooperativo)?
(percentuali sul totale degli intervistati)

	2019	2018	2017	Maschi	Femmine	18-24 anni	25-34	35-44	45-54	55-64	65 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Si, soltanto in banca	75,3	79,1	80,2	74,3	77,0	88,3	85,4	80,1	83,0	74,0	66,1	89,0	79,2	76,5	57,2
Si, sia in banca sia alla Posta	7,8	6,2	5,8	8,0	7,7	-	8,9	10,7	5,8	7,8	7,6	5,2	7,9	8,7	10,0
Si, soltanto alla Posta	16,4	14,0	13,8	17,1	15,3	11,7	5,7	8,6	10,1	18,2	26,0	5,5	12,9	14,3	32,0
Solo tessera prepagata	0,4	0,8	0,1	0,7	-	-	-	0,5	1,1	-	0,3	0,3	-	0,5	0,8
No, né banca né Posta	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Lei ha, in questo momento, un **reddito sufficiente o insufficiente** (tenendo conto anche di eventuali pensioni, di risparmi e di altre fonti di reddito della famiglia: affitti, aiuti da familiari e parenti, eccetera)?
(percentuali sul totale degli intervistati)

	2019	2018	2017	Maschi	Femmine	18-24 anni	25-34	35-44	45-54	55-64	65 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Più che sufficiente	14,9	15,3	15,3	16,0	13,1	-	14,0	10,6	13,5	14,7	18,7	15,5	16,3	18,4	10,8
Sufficiente	58,8	48,3	45,5	58,8	58,8	60,1	62,1	61,8	61,2	65,3	51,2	56,7	61,1	60,8	58,0
Appena sufficiente	21,1	28,3	29,2	19,9	23,1	39,9	19,8	23,6	19,8	18,1	22,4	24,2	20,2	16,5	21,8
Insufficiente	4,2	6,0	8,3	4,0	4,4	-	2,5	4,1	4,2	1,9	5,9	3,2	1,9	3,8	7,0
Del tutto insufficiente	1,0	2,0	1,5	1,2	0,5	-	1,6	-	1,3	-	1,7	0,3	0,5	0,5	2,4
Non so/Non posso prevedere	-	0,2	0,1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

E Lei pensa che **quando avrà 65-70 anni** (non lavorerà più, per gli intervistati occupati) **avrà un reddito...**?
(percentuali degli intervistati con meno di 65 anni)

	2019	2018	2017	Maschi	Femmine	18-24 anni	25-34	35-44	45-54	55-64	65 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Più che sufficiente	7,3	7,8	6,5	8,7	4,7	-	11,0	6,4	5,1	9,1	33,5	7,1	8,4	10,9	4,1
Sufficiente	46,1	38,5	34,3	47,4	43,7	60,1	33,9	40,7	43,9	57,6	31,8	45,4	45,9	53,8	41,3
Appena sufficiente	25,9	26,4	31,2	25,9	25,9	-	28,6	24,5	29,4	23,4	-	26,7	22,0	19,8	32,1
Insufficiente	8,7	11,9	15,8	8,3	9,5	-	6,7	8,3	12,0	5,8	34,7	5,7	10,7	5,5	13,1
Del tutto insufficiente	2,3	3,2	5,9	1,9	3,2	-	4,6	3,4	2,4	0,6	-	2,4	1,4	-	4,7
Non so/Non posso prevedere	9,7	12,3	6,2	7,8	13,1	39,9	15,3	16,7	7,2	3,4	-	12,7	11,6	10,1	4,7

Per una famiglia come la Sua, **risparmiare**, cioè mettere da parte qualcosa di quello che si è guadagnato, è una cosa...? (percentuali sul totale degli intervistati)

	2019	2018	2017	Maschi	Femmine	18-24 anni	25-34	35-44	45-54	55-64	65 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Indispensabile	21,1	20,9	25,4	19,5	23,9	39,9	17,3	20,3	25,1	24,4	17,5	22,7	15,6	23,8	21,3
Molto utile	47,8	46,0	44,5	49,5	44,9	60,1	51,0	53,9	45,9	44,2	47,0	44,8	49,0	47,0	50,7
Abbastanza utile	27,2	29,8	25,4	26,8	27,8	-	28,9	23,3	27,5	27,0	29,2	28,4	33,6	24,8	23,1
Poco utile	2,0	2,1	2,9	2,3	1,5	-	1,2	1,3	0,9	3,4	2,5	1,7	0,4	2,0	3,4
Inutile o quasi	1,4	1,2	1,4	1,2	1,7	-	1,6	1,1	0,5	-	3,0	1,7	0,4	2,4	1,1
Non so	0,5	-	0,4	0,6	0,3	-	-	-	-	1,0	0,9	0,6	1,0	-	0,3

Nel 2018 la Sua famiglia ha potuto risparmiare, cioè mettere da parte qualcosa? (Se «sì»): Ciò è avvenuto **per caso**, senza un'intenzione precisa, o perché avete proprio deciso di mettere da parte del denaro? (percentuali sul totale degli intervistati)

	2019	2018	2017	Maschi	Femmine	18-24 anni	25-34	35-44	45-54	55-64	65 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Non abbiamo risparmiato	48,3	52,7	56,6	47,8	49,1	51,6	43,6	50,7	52,9	42,5	48,3	51,4	36,2	45,9	55,1
Abbiamo risparmiato senza un'intenzione precisa	26,2	25,0	21,4	26,9	25,0	-	32,3	20,3	19,7	32,1	29,6	22,3	26,9	30,8	26,6
Avevamo deciso di risparmiare	25,5	22,2	22,0	25,3	25,8	48,4	24,2	29,0	27,5	25,4	22,2	26,3	36,9	23,4	18,2

Perché, per quale motivo principale la Sua famiglia aveva deciso di risparmiare nel 2018?
 (percentuali sul totale degli intervistati che hanno risparmiato nel 2018 perché avevano deciso di farlo)

	2019	2018	2017	Maschi	Femmine	18-24 anni	25-34	35-44	45-54	55-64	65 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Perché abbiamo deciso di acquistare una casa	6,8	6,6	7,7	7,5	5,7	-	19,8	10,4	6,3	3,5	4,3	7,1	4,5	11,0	5,6
Per ristrutturare la casa	12,7	3,8	5,9	11,0	15,5	-	21,5	16,3	8,8	14,6	10,4	10,6	21,1	6,6	9,8
Per accantonare il capitale necessario ad aprire un'attività	1,4	1,2	0,8	1,6	1,1	-	11,5	-	3,0	-	-	-	2,5	2,2	1,4
Per mettere da parte dei soldi per quando andrò in pensione	11,1	15,0	10,1	11,7	10,0	-	5,5	5,1	19,4	16,4	6,5	10,8	7,0	18,7	10,0
Per pagare l'assistenza medica nella vecchiaia	4,5	4,0	9,2	4,5	4,6	-	-	-	-	2,1	14,1	2,6	1,2	6,6	10,0
Per lasciare risparmi in eredità ai figli	4,6	10,6	5,5	6,3	1,8	-	-	5,6	2,6	4,5	6,7	4,2	6,6	-	6,7
Per una migliore istruzione dei figli	8,6	5,3	4,4	7,0	11,2	-	-	8,3	17,8	10,5	2,0	11,7	9,7	6,5	4,2
Per aiutare i figli nei loro primi anni autonomi	1,4	5,2	6,1	1,1	2,0	-	-	3,3	1,4	2,1	-	1,1	2,6	-	1,7
Per trasferirmi quando andrò in pensione	0,7	0,7	1,4	0,7	0,8	-	-	-	-	3,8	-	1,4	-	1,6	-
Per far fronte a eventi imprevisti	43,4	43,1	45,8	46,5	38,4	100,0	41,7	40,7	35,7	40,4	52,2	48,3	34,0	45,3	47,2
Per ripagare il mutuo	4,1	3,6	2,6	1,7	8,0	-	-	8,5	5,0	2,1	2,6	2,3	10,8	1,6	-
Altro motivo	0,7	-	0,5	0,6	0,9	-	-	1,7	-	-	1,2	-	-	-	3,4

Quale percentuale delle vostre entrate è stata risparmiata durante l'anno (in forma di denaro liquido o depositi o titoli o altri beni)?
(percentuali degli intervistati che hanno risparmiato)

	2019	2018	2017	Maschi	Femmine	18-24 anni	25-34	35-44	45-54	55-64	65 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Meno del 5 per cento del reddito annuo	18,5	21,7	21,8	16,4	22,3	100,0	17,5	18,0	17,8	20,4	17,2	18,0	15,2	15,6	25,0
Dal 5 al 9 per cento del reddito annuo	29,1	26,6	30,7	32,5	23,4	-	34,8	34,3	32,2	26,1	25,7	29,6	28,4	34,4	24,7
Dal 10 al 19 per cento del reddito annuo	28,9	26,3	28,3	28,3	30,0	-	9,2	26,9	33,8	32,5	29,3	23,4	33,8	30,6	29,0
Dal 20 al 29 per cento del reddito annuo	11,5	11,9	10,5	12,2	10,3	-	16,6	9,7	7,7	12,5	13,1	12,7	12,8	10,8	9,6
Dal 30 al 49 per cento del reddito annuo	5,6	3,3	3,8	5,8	5,2	-	11,4	5,6	2,5	3,8	7,4	6,7	7,8	4,7	2,8
50 per cento e oltre del reddito annuo	0,4	1,0	0,9	0,4	0,4	-	3,2	0,8	-	-	-	0,5	0,9	-	-
Non so/Non voglio rispondere	5,9	9,2	4,1	4,5	8,5	-	7,2	4,7	6,0	4,6	7,2	9,0	1,2	3,8	8,9
Media	12,6	12,0	11,8	12,8	12,3	2,0	15,8	12,3	11,1	12,1	13,5	13,1	14,1	12,1	10,9

La casa (appartamento) in cui abita è forse...?
(percentuali sul totale degli intervistati)

	2019	2018	2017	Maschi	Femmine	18-24 anni	25-34	35-44	45-54	55-64	65 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Di proprietà della famiglia (o a riscatto)	82,4	76,5	77,6	83,3	80,8	51,6	66,6	74,7	84,8	89,7	84,3	79,7	79,5	87,2	83,7
In affitto o subaffitto	13,9	20,7	19,0	13,8	14,1	48,4	23,1	19,3	12,9	7,0	13,3	16,5	13,3	10,6	14,0
In uso gratuito	3,7	2,7	3,4	2,9	5,1	-	10,3	6,0	2,3	3,3	2,4	3,8	7,2	2,2	2,2

Quali di queste frasi descrivono meglio ciò che Lei pensa dell'investimento dei risparmi in immobili? (nell'acquisto di case, uffici, negozi o terreni) (tutte le risposte, percentuali sul totale degli intervistati)

	2019	2018	2017	Maschi	Femmine	18-24 anni	25-34	35-44	45-54	55-64	65 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
È un investimento sicuro	66,4	68,7	65,7	66,3	66,7	48,4	72,3	60,7	67,7	71,6	64,9	63,5	64,7	72,2	66,5
Non conviene più di altre forme di investimento	9,0	10,0	14,1	10,1	7,2	-	8,0	7,0	9,3	10,0	9,6	8,7	10,4	9,8	7,8
Ci sono troppe spese e imposte	20,8	17,2	24,1	21,0	20,6	11,7	18,7	20,9	21,5	19,5	21,7	17,3	26,0	16,1	24,5
Avere un immobile da affittare serve a integrare il reddito	17,3	16,7	16,6	17,3	17,2	11,7	9,3	19,6	15,2	19,2	18,0	16,1	15,8	23,0	15,5
È difficile vendere un immobile se si ha bisogno di denaro liquido	10,5	11,7	16,5	9,0	13,0	11,7	9,2	11,5	9,3	9,9	11,4	10,4	16,0	7,5	8,9
Sarebbe un buon investimento, ma non riesco a raggiungerlo	10,0	12,4	10,7	10,1	9,9	39,9	15,4	11,2	11,2	6,9	8,9	10,1	11,4	7,3	11,0
È un capitale riutilizzabile anche da anziani, per avere una rendita	21,9	19,1	22,9	23,7	18,9	48,4	27,3	21,7	20,2	21,7	21,9	21,1	27,7	25,3	16,4
È il modo migliore per lasciare un'eredità ai figli	56,9	53,6	50,9	57,0	56,8	-	39,6	53,3	56,6	60,7	61,1	53,3	45,3	57,5	68,2
È un buon investimento perché fa risparmiare l'affitto	60,0	59,0	56,2	61,5	57,4	48,4	71,7	64,9	62,4	59,3	53,9	66,8	54,4	63,6	53,9
Non so/Nessuna di queste	1,2	1,9	1,4	0,6	2,3	-	1,4	2,4	-	0,4	1,8	1,1	0,5	0,4	2,5

Quali di queste frasi descrivono meglio ciò che Lei pensa dell'investimento dei risparmi in immobili? (nell'acquisto di case, uffici, negozi o terreni) (primo posto; percentuali sul totale degli intervistati)

	2019	2018	2017	Maschi	Femmine	18-24 anni	25-34	35-44	45-54	55-64	65 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
È un investimento sicuro	44,2	48,5	45,0	44,1	44,6	48,4	48,4	39,1	45,5	47,1	43,8	43,5	43,6	47,8	43,0
Non conviene più di altre forme di investimento	2,9	4,0	5,4	3,1	2,6	-	1,8	2,6	1,7	3,9	3,6	2,5	3,8	2,9	2,8
Ci sono troppe spese e imposte	9,1	8,1	9,4	8,7	9,8	11,7	6,5	9,0	10,1	8,7	9,1	9,2	11,8	5,1	10,0
Avere un immobile da affittare serve a integrare il reddito	3,2	2,3	2,6	3,5	2,8	-	-	3,9	3,0	2,5	4,1	3,2	3,1	4,1	2,6
È difficile vendere un immobile se si ha bisogno di denaro liquido	1,5	2,0	3,0	1,4	1,8	-	3,2	4,1	1,3	0,5	0,6	1,2	1,8	2,2	1,3
Sarebbe un buon investimento, ma non riesco a raggiungerlo	4,1	4,6	3,7	3,9	4,4	39,9	4,2	4,1	3,6	4,1	3,8	6,4	3,3	2,6	3,3
È un capitale riutilizzabile anche da anziani, per avere una rendita	2,3	1,8	2,6	2,8	1,4	-	4,1	2,3	1,6	0,8	3,2	3,7	1,8	1,9	1,4
È il modo migliore per lasciare un'eredità ai figli	11,9	9,3	8,6	11,9	12,0	-	1,5	9,3	12,3	14,0	14,2	11,1	8,9	9,6	16,7
È un buon investimento perché fa risparmiare l'affitto	19,5	17,6	18,3	20,1	18,4	-	29,0	23,2	20,8	18,1	15,8	18,2	21,6	23,4	16,5
Non so/Nessuna di queste	1,2	1,9	1,4	0,6	2,3	-	1,4	2,4	-	0,4	1,8	1,1	0,5	0,4	2,5

Lei ha forse acquistato un'abitazione negli ultimi dodici mesi, cioè **a partire da gennaio 2018**? Se sì, come: (percentuali sul totale degli intervistati)

	2019	2018	2017	Maschi	Femmine	18-24 anni	25-34	35-44	45-54	55-64	65 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Sì	6,7	8,7	5,8	3,0	3,8	-	5,5	5,8	2,8	3,9	1,6	3,8	3,7	3,9	2,1
• <i>Abitazione principale</i>	3,3	4,7	4,1	0,4	1,0	-	-	1,0	2,2	-	-	0,9	-	0,9	0,7
• <i>Seconda casa</i>	0,7	0,5	0,5	1,0	0,8	-	-	-	0,8	1,8	1,2	0,6	1,7	0,9	0,7
• <i>Destinata ai figli</i>	0,9	1,9	0,5	1,3	0,4	-	1,2	0,5	1,2	1,3	0,8	1,1	-	1,7	1,0
• <i>Come investimento an- che per integrare il reddito</i>	1,0	1,6	0,7	0,7	0,8	-	1,2	1,1	2,1	-	-	0,5	1,5	0,5	0,6
• <i>Immobile strumentale, ossia ufficio, negozio, magazzino, officina</i>	0,7	-	-	-	0,3	-	-	-	0,5	-	-	-	0,5	-	-
• <i>Altro</i>	0,1	-	-	94,2	93,9	100,0	93,3	93,2	91,3	93,4	96,7	93,4	93,6	93,5	95,5
No	94,1	92,7	95,0												

Lei ha forse sottoscritto un fondo pensione, sia esso negoziale, ossia di categoria, ovvero un fondo pensione aperto a tutti, ovvero un piano integrativo pensionistico o una forma assicurativa di tipo pensionistico? (percentuali degli intervistati non studenti)

	2019	2018	2017	Maschi	Femmine	18-24 anni	25-34	35-44	45-54	55-64	65 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Sì	13,7	15,2	16,8	15,1	11,3	-	18,4	19,5	18,3	14,2	6,4	13,9	15,7	25,5	3,5
No	84,1	83,2	82,5	82,6	86,6	88,3	78,8	78,1	79,3	84,8	91,2	84,2	82,5	72,5	93,5
Non ricordo	2,2	1,6	0,7	2,3	2,1	11,7	2,9	2,4	2,4	1,0	2,4	1,9	1,9	2,0	3,0

Su una scala da 1 a 5, Lei come misura il Suo interesse per gli argomenti di informazione e analisi finanziaria?
(percentuali sul totale degli intervistati)

	2019	2018	2017	Maschi	Femmine	18-24 anni	25-34	35-44	45-54	55-64	65 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
1 (Per niente interessato)	28,9	29,6	22,6	23,6	38,0	39,9	29,1	23,2	31,1	27,1	31,5	26,4	18,4	25,5	41,3
2	24,9	20,2	22,3	24,4	25,7	48,4	25,6	24,7	22,9	23,3	26,8	24,0	32,8	23,0	21,8
3	30,6	30,5	34,0	32,8	27,0	-	34,4	32,3	31,2	31,9	28,4	34,9	30,9	35,1	22,7
4	12,5	16,2	16,9	15,3	7,8	11,7	9,4	14,6	11,9	14,7	11,0	12,9	14,4	13,1	10,3
5 (Molto interessato)	3,1	3,5	4,2	4,0	1,5	-	1,5	5,2	2,9	3,0	2,4	1,8	3,5	3,3	3,9

Secondo Lei, quando si investono dei risparmi, a cosa si deve soprattutto prestare attenzione?
(primo posto; percentuali sul totale degli intervistati)

	2019	2018	2017	Maschi	Femmine	18-24 anni	25-34	35-44	45-54	55-64	65 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Il rendimento che si ottiene nel breve periodo (meno di 1 anno)	12,8	13,6	14,7	12,6	13,1	48,4	14,8	10,5	12,1	14,8	12,5	11,0	7,8	12,8	18,2
La sicurezza di non perdere una parte rilevante del capitale (per esempio: nel caso di una crisi finanziaria)	62,2	59,6	61,9	63,1	60,8	-	60,6	66,8	63,7	63,9	59,1	66,5	64,0	64,0	55,3
La liquidità (possibilità di disinvestire in poco tempo, a costi ridotti e senza perdite del capitale)	12,7	11,7	13,4	12,0	14,0	39,9	15,1	11,9	13,7	10,5	12,9	11,8	17,3	10,9	11,8
Il rendimento che si ottiene nel lungo periodo (5 anni e oltre)	7,6	6,7	6,1	8,8	5,6	-	8,3	5,7	7,0	8,4	8,5	6,3	7,9	9,0	7,8
Non indica	4,6	8,4	3,9	3,5	6,6	11,7	1,2	5,1	3,5	2,5	7,0	4,4	3,0	3,3	7,0

Secondo Lei, quando si investono dei risparmi, a cosa si deve soprattutto prestare attenzione? (secondo posto; percentuali sul totale degli intervistati)

	2019	2018*	2017*	Maschi	Femmine	18-24 anni	25-34	35-44	45-54	55-64	65 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Il rendimento che si ottiene nel breve periodo (meno di 1 anno)	15,8	18,4	21,2	15,2	16,8	-	17,7	12,1	18,7	18,0	14,4	16,1	13,2	13,5	18,9
La sicurezza di non perdere una parte rilevante del capitale (per esempio: nel caso di una crisi finanziaria)	20,1	18,2	21,2	20,0	20,4	88,3	23,3	16,1	22,0	17,9	20,8	21,2	16,6	21,0	20,8
La liquidità (possibilità di disinvestire in poco tempo, a costi ridotti e senza perdite del capitale)	37,9	38,4	35,3	39,6	34,9	-	44,3	43,2	36,3	40,8	33,6	38,3	40,6	38,1	35,4
Il rendimento che si ottiene nel lungo periodo (5 anni e oltre)	17,8	12,9	15,3	18,9	16,1	-	10,8	18,1	17,7	17,0	20,0	16,1	23,5	22,9	12,2
Nessun'altra*	8,4	12,1	7,0	6,4	11,8	11,7	3,8	10,5	5,4	6,4	11,2	8,3	6,2	4,6	12,7

* Dati rettificati rispetto a quelli pubblicati nelle edizioni 2017 e 2018 di questa *Indagine sul Risparmio*.

Qual è a Suo parere l'orizzonte temporale adeguato per la valutazione del rendimento di un investimento finanziario, vale a dire dopo quanto tempo dall'investimento iniziale è opportuno fare un bilancio dell'operazione?
(percentuali sul totale degli intervistati)

	2019	2018	2017	Maschi	Femmine	18-24 anni	25-34	35-44	45-54	55-64	65 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
1 mese	0,4	1,5	1,3	0,3	0,6	11,7	-	-	-	1,8	-	0,3	-	-	1,1
1 anno	18,9	21,0	21,0	20,1	16,9	88,3	22,8	17,6	18,2	19,3	18,2	19,8	15,2	18,0	21,3
Tra 1 e 3 anni	30,4	34,7	31,0	30,3	30,7	-	24,3	33,0	36,7	25,2	29,6	29,1	25,9	30,5	35,0
Tra 3 e 5 anni	25,4	25,4	23,7	28,8	19,6	-	21,7	24,1	20,5	32,8	26,0	23,6	33,4	33,0	16,2
Tra 5 e 10 anni	12,3	7,4	12,1	11,3	14,1	-	10,3	15,0	13,2	12,2	11,0	12,6	17,8	12,9	7,9
Oltre 10 anni	2,0	1,4	1,2	1,8	2,2	-	4,2	1,2	2,2	2,5	1,5	3,2	2,4	0,9	1,2
Non so	10,5	8,7	9,7	7,3	15,9	-	16,7	9,2	9,2	6,2	13,7	11,4	5,2	4,8	17,4

Su una scala da 1 a 5, in che misura Lei si definisce una persona favorevole a correre dei rischi nel campo degli investimenti finanziari pur di aumentare il rendimento atteso degli stessi?
(percentuali sul totale degli intervistati)

	2019	2018	2017	Maschi	Femmine	18-24 anni	25-34	35-44	45-54	55-64	65 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
1 (Per niente interessato)	47,1	50,4	43,1	43,2	53,7	48,4	45,6	39,8	48,6	40,3	54,3	49,8	40,4	39,0	54,6
2	23,8	19,1	21,6	25,7	20,6	39,9	23,6	26,4	25,3	28,2	18,7	26,8	27,3	25,8	16,9
3	21,6	20,0	24,3	23,0	19,3	11,7	20,7	23,8	18,6	26,8	19,9	16,6	21,1	29,4	21,7
4	5,5	8,2	9,3	6,0	4,7	-	7,0	6,4	6,0	3,1	6,0	5,3	6,8	4,0	6,1
5 (Molto interessato)	1,9	2,4	1,7	2,0	1,7	-	3,1	3,6	1,6	1,6	1,1	1,4	4,3	1,9	0,7

Quali sono gli aspetti più difficili che una persona come Lei incontra quando decide di fare un investimento?
(percentuali sul totale degli intervistati)

	2019	2018	2017	Maschi	Femmine	18-24 anni	25-34	35-44	45-54	55-64	65 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Scegliere come suddividere il risparmio tra i diversi tipi di investimenti (azioni, obbligazioni, depositi liquidi)	29,9	33,5	31,4	32,3	25,8	-	34,8	32,3	29,5	32,6	26,6	32,1	28,7	34,7	24,8
Scegliere specifiche azioni, obbligazioni, fondi, fra tutte le proposte del mercato	24,7	24,6	32,0	26,0	22,5	39,9	19,6	29,7	24,0	27,4	21,6	28,8	23,2	30,5	17,2
Comprendere a fondo il rischio che le proposte di investimento comportano	56,1	50,7	55,9	55,5	57,2	48,4	56,0	51,1	55,4	55,3	59,9	54,2	63,0	57,9	52,1
Scegliere il momento di investire, disinvestire o cambiare impiego del denaro	44,5	38,3	42,9	45,8	42,3	100,0	54,6	42,7	42,1	43,9	44,6	40,4	47,3	56,8	37,9
Altro	0,3	1,5	0,7	0,3	0,2	-	-	-	-	1,1	0,2	0,3	0,9	-	-
Non so	17,4	20,4	14,1	15,8	20,2	-	12,2	17,7	19,6	15,6	18,1	17,5	15,1	8,1	25,6

Quanto tempo dedica di solito, in una settimana, per avere informazioni utili per decidere come investire i Suoi risparmi? (pensi al tempo utilizzato per leggere articoli di giornale, consultare siti Internet, ascoltare la televisione, consultare il televideo...)
(percentuali sul totale degli intervistati)

	2019	2018	2017	Maschi	Femmine	18-24 anni	25-34	35-44	45-54	55-64	65 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Non dedico tempo	33,0	28,3	32,7	30,6	37,1	-	35,2	30,1	34,0	29,7	35,9	33,9	28,4	26,7	39,8
Fino a 1 ora	52,4	52,2	49,2	53,6	50,5	51,6	51,6	52,3	51,3	56,8	50,9	51,3	56,1	63,8	42,8
1-2 ore	3,6	2,0	4,8	4,1	2,7	-	3,7	5,1	3,9	3,6	2,5	4,6	4,4	2,7	2,6
2-4 ore	1,4	0,7	1,7	1,9	0,5	-	2,5	1,7	1,5	1,1	1,2	1,2	1,9	1,3	1,3
4-6 ore	0,5	0,2	0,6	0,7	-	-	2,4	0,6	0,5	-	0,3	0,8	-	-	0,7
Più di 6 ore	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	-	-	-	-	-	0,6	-	0,5	-	0,4
Non sa/Non indica	8,9	16,6	10,8	8,9	9,0	48,4	4,6	10,3	8,7	8,8	8,7	8,2	8,7	5,5	12,4

Lei ha o ha avuto negli ultimi cinque anni, ossia a partire dal 2014, obbligazioni (titoli obbligazionari), cioè ad esempio titoli pubblici come BoT e BTP o anche obbligazioni di Stati esteri, organismi internazionali, di banche e aziende?
(percentuali sul totale degli intervistati)

	2019	2018	2017	Maschi	Femmine	18-24 anni	25-34	35-44	45-54	55-64	65 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Sì	23,5	19,1	22,1	25,2	20,5	-	18,1	18,2	20,7	28,1	26,9	28,9	28,7	34,1	6,4
No	76,5	80,9	77,9	74,8	79,5	100,0	81,9	81,8	79,3	71,9	73,1	71,1	71,3	65,9	93,6

La quota del patrimonio (finanziario) investita in obbligazioni (comprendendo anche i titoli obbligazionari esteri, non statali e i pronti contro termine nonché i fondi esclusivamente obbligazionari) nella media degli ultimi dodici mesi, cioè da gennaio 2018, è...
(percentuali degli intervistati che hanno o hanno avuto obbligazioni negli ultimi cinque anni)

	2019	2018	2017	Maschi	Femmine	18-24 anni	25-34	35-44	45-54	55-64	65 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Minore del 10 per cento	28,4	34,5	25,8	27,0	31,2	-	15,8	35,4	34,2	28,4	24,4	23,2	28,8	33,2	33,2
Tra il 10 e il 30 per cento	45,9	41,7	46,9	44,9	47,9	-	40,4	49,2	39,0	36,9	54,4	43,2	41,4	48,8	61,3
Tra il 30 e il 50 per cento	12,4	11,6	15,7	14,5	8,2	-	8,8	6,2	12,2	19,6	11,0	20,0	9,3	8,8	-
Oltre il 50 fino al 99 per cento	11,5	10,5	11,1	10,9	12,8	-	25,0	9,2	12,1	11,6	10,2	11,2	16,7	9,2	5,5
Il 100 per cento	1,8	1,7	0,5	2,7	-	-	10,0	-	2,6	3,5	-	2,4	3,8	-	-

Negli ultimi cinque anni, cioè a partire dal 2014, la Sua famiglia ha comprato o venduto azioni?
(percentuali sul totale degli intervistati)

	2019	2018	2017	Maschi	Femmine	18-24 anni	25-34	35-44	45-54	55-64	65 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Comprato/venduto azioni	4,1	4,5	4,4	4,8	3,0	-	2,4	5,6	3,9	2,8	4,6	6,0	3,9	6,3	0,6
Solo comprato azioni	1,6	0,8	1,1	1,9	1,0	-	1,5	1,7	0,8	3,5	0,8	1,6	2,8	2,5	-
Solo venduto azioni	1,1	1,2	1,4	0,7	1,8	-	-	1,1	1,3	0,9	1,5	1,2	3,9	-	-
Né comprato né venduto	87,6	88,4	87,8	87,6	87,5	100,0	91,2	84,2	89,8	89,5	85,9	86,4	81,7	87,5	92,8
Non so/Non ricordo	5,6	5,2	5,3	5,0	6,7	-	4,9	7,4	4,2	3,3	7,2	4,7	7,8	3,6	6,6

Lei ha avuto negli ultimi cinque anni, cioè dal 2014, quote di...?
(percentuali sul totale degli intervistati)

	2019	2018	2017	Maschi	Femmine	18-24 anni	25-34	35-44	45-54	55-64	65 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Fondi comuni o Sicav	12,0	8,9	10,5	13,9	8,8	-	9,1	14,7	9,4	14,8	11,4	14,4	16,3	19,7	1,0
Gestione patrimoniale in fondi o in titoli	7,7	5,7	8,4	8,9	5,6	-	2,6	8,2	7,0	7,7	8,9	11,8	9,9	9,2	0,6
Etf (fondi quotati in Borsa)	2,5	3,2	3,1	2,9	2,0	-	-	4,6	0,7	3,1	2,8	4,2	3,5	2,3	0,3
Assicurazioni collegate a fondi Unit Linked	2,3	1,7	3,8	2,9	1,2	-	1,4	3,4	2,2	1,1	2,6	1,2	5,3	3,4	0,6
Nessuno	84,7	88,2	85,5	82,4	88,5	100,0	86,9	83,6	86,8	81,8	84,9	80,8	75,6	79,3	99,0

E Lei in particolare oggi possiede una delle forme di investimento suddette?
(percentuali sul totale degli intervistati)

	2019	2018	2017	Maschi	Femmine	18-24 anni	25-34	35-44	45-54	55-64	65 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Fondi comuni o Sicav	10,4	7,4	9,7	12,3	7,3	-	9,0	13,2	9,3	14,0	8,1	12,7	14,7	16,7	0,7
Gestione patrimoniale in fondi o in titoli	6,3	4,2	7,4	7,4	4,7	-	-	6,9	6,2	5,5	7,8	9,2	8,3	8,3	0,7
Etf (fondi quotati in Borsa)	1,9	2,1	2,7	2,0	2,1	-	-	3,7	0,4	3,0	2,0	3,2	2,0	2,3	0,3
Assicurazioni collegate a fondi Unit Linked	1,8	1,3	3,0	2,5	0,8	-	1,5	2,6	1,8	1,0	2,0	1,3	3,9	3,2	0,3
Nessuno	86,1	90,5	87,6	84,0	89,6	100,0	89,6	84,7	87,7	83,5	86,6	82,5	78,4	79,6	99,3

Quali caratteristiche di questo elenco l'hanno spinto ad aderire a questa forma di investimento? (tutte le risposte, percentuali sul totale degli intervistati che hanno investito in strumenti di risparmio gestito)

	2019	2018	2017	Maschi	Femmine	18-24 anni	25-34	35-44	45-54	55-64	65 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Poter affidare i risparmi a esperti e non pensarci più, semplificando la vita	48,8	49,2	46,0	48,7	49,3	-	24,5	37,1	63,9	34,7	61,1	43,7	48,1	57,7	30,9
La prospettiva di guadagnare più di quanto non si possa con investimenti tradizionali	24,2	43,3	25,2	24,1	24,5	-	43,1	29,7	23,9	14,2	25,0	38,0	14,2	15,8	38,7
La possibilità di ridurre i rischi che si corrono con i singoli investimenti	55,4	60,8	55,8	57,7	49,5	-	33,7	56,3	57,9	56,3	56,5	45,1	65,6	59,7	30,9
Il fatto di poter liquidare in ogni momento l'investimento al valore riportato sui giornali	17,2	20,0	28,6	20,1	9,7	-	11,1	18,2	17,0	22,8	13,9	19,7	13,6	19,1	-
Ho fiducia in chi me l'ha proposto e sono certo che mi ha consigliato per il meglio	48,2	39,2	52,0	46,1	53,7	-	56,8	49,3	37,4	55,3	47,3	42,3	54,6	47,6	69,1
I fondi permettono di diversificare gli investim.	49,0	44,2	43,2	50,6	44,8	-	53,0	51,4	51,6	48,1	45,8	40,2	48,8	62,2	30,9
I fondi permettono di investire in mercati e titoli altrimenti irraggiungibili	18,3	18,3	21,3	20,3	13,3	-	23,5	32,7	9,8	18,9	13,4	20,6	10,0	23,7	30,4
Le condizioni fiscali sono vantaggiose	11,8	5,0	11,3	7,8	21,9	-	9,3	10,2	10,8	16,3	10,5	14,2	12,1	6,9	30,4
Nessuna di queste	2,5	0,8	-	2,0	3,7	-	10,6	4,2	2,4	2,7	-	1,2	6,4	-	-

Per le comuni operazioni di conto corrente la Sua famiglia si serve prevalentemente...
(percentuali sul totale degli intervistati)

	2019	2018	2017	Maschi	Femmine	18-24 anni	25-34	35-44	45-54	55-64	65 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Di una banca	73,2	76,6	79,8	71,7	75,7	88,3	83,2	77,1	79,1	70,8	66,4	80,3	71,5	74,8	65,7
Di più banche	10,8	9,6	7,5	12,3	8,3	-	11,7	14,4	11,4	11,5	8,1	13,8	14,7	12,0	4,1
Della Posta	16,0	13,8	12,6	15,9	16,0	11,7	5,1	8,6	9,5	17,7	25,5	5,8	13,9	13,2	30,1

La quota del patrimonio (finanziario) che la Sua famiglia ha liquidata sui conti correnti (per fare i normali pagamenti o per altre ragioni) è...
(percentuali sul totale degli intervistati)

	2019	2018	2017	Maschi	Femmine	18-24 anni	25-34	35-44	45-54	55-64	65 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Minore del 10 per cento	27,1	31,8	29,5	25,8	29,4	-	26,5	28,0	22,8	30,2	28,4	20,2	28,8	25,6	34,5
Tra il 10 e il 30 per cento	32,3	27,7	28,9	34,4	28,6	-	35,3	29,4	33,3	34,3	31,9	31,8	41,1	26,0	31,3
Tra il 30 e il 50 per cento	14,7	11,6	10,4	14,4	15,1	11,7	16,8	14,0	15,6	14,3	14,3	13,9	12,8	16,4	15,5
Oltre il 50 fino al 99 per cento	11,9	8,8	12,0	11,6	12,4	39,9	14,1	13,8	14,6	10,4	8,9	15,4	7,4	14,8	9,0
Il 100 per cento	14,0	20,1	19,3	13,8	14,5	48,4	7,4	14,8	13,7	10,9	16,5	18,7	9,8	17,2	9,7

Quali sono le principali ragioni per cui Lei ha queste somme sul conto corrente?
(tutte le risposte, percentuali sul totale degli intervistati)

	2019	2018	2017	Maschi	Femmine	18-24 anni	25-34	35-44	45-54	55-64	65 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Servono per i normali pagamenti	82,7	84,6	85,3	82,7	82,7	88,3	83,8	84,0	88,8	79,7	79,5	86,1	83,8	82,2	78,8
Attendo il momento migliore per investirli	13,3	13,3	13,4	14,6	11,0	11,7	9,0	16,6	10,9	15,2	12,8	15,0	18,1	11,7	9,3
Sul conto corrente non si rischia di perderli	29,0	31,8	30,7	29,1	29,0	11,7	41,0	22,7	29,8	26,2	31,6	21,4	29,2	33,1	34,1
In certi momenti è meglio prepararsi agli imprevisti	29,6	30,7	30,2	28,4	31,6	-	21,9	26,6	28,1	37,2	29,6	27,3	30,7	23,6	35,5
Le condizioni del mio conto sono buone e mi soddisfano	20,9	16,4	15,3	22,2	18,8	88,3	24,3	24,0	18,7	17,0	21,3	22,3	20,3	21,5	19,5
Devo fare delle spese importanti ed è inutile investirli per poco tempo	10,2	10,5	10,5	9,5	11,3	-	13,5	8,8	10,8	9,9	10,2	14,3	6,8	11,6	7,2
Non saprei dove metterli	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Quali dei servizi di questo elenco la Sua famiglia utilizza presso l'intermediario (banca o Posta) al quale si rivolge abitualmente? (tutte le risposte, percentuali sul totale degli intervistati)

	2019	2018	2017	Maschi	Femmine	18-24 anni	25-34	35-44	45-54	55-64	65 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Addebito di utenze	75,2	66,7	74,1	75,1	75,3	48,4	69,6	78,0	76,3	80,0	71,6	81,6	85,1	79,3	58,6
Accredito dello stipendio/ pensione	89,3	86,7	87,9	87,7	91,8	88,3	87,5	85,8	86,2	87,2	94,7	92,8	87,2	91,2	85,6
Acquisto o vendita di titoli	25,7	21,3	21,4	27,8	22,2	-	21,0	24,7	25,6	29,0	25,7	27,3	41,5	33,4	7,5
Consulenza per le scelte di investimento	31,3	25,4	28,2	33,4	27,7	-	30,2	29,1	27,9	37,9	31,7	30,2	48,5	44,6	11,1
Consulenza sui temi previdenziali e per la decisione relativa al Tfr	9,7	7,7	9,9	9,9	9,4	-	14,8	11,8	9,8	9,3	7,9	7,1	15,8	16,8	3,1
Fondi comuni di investimento	18,0	14,7	14,9	19,6	15,2	-	17,7	19,9	18,0	19,2	16,5	17,6	29,5	28,1	3,0
Gestione personalizzata degli investimenti finanziari	18,5	13,8	15,0	20,7	14,7	-	13,4	18,5	20,0	19,1	18,3	22,9	25,3	25,2	4,2
Credito al consumo (finanziamento per l'acquisto di auto, mobili, vacanze)	19,7	15,5	16,1	20,6	18,1	-	24,3	20,9	26,5	19,5	14,0	17,1	24,0	26,4	14,7
Contratti di assicurazione: • ramo vita	9,6	6,2	11,3	10,6	8,0	-	9,1	10,1	11,4	9,8	8,3	7,7	17,2	11,1	5,3
• ramo danni	11,0	9,2	9,5	10,6	11,8	-	16,3	11,8	11,7	10,7	9,5	10,8	15,4	10,4	8,8
Home banking (servizi tramite Internet o telefono)	55,4	46,8	45,6	58,2	50,7	88,3	71,3	75,6	62,4	55,1	36,2	59,3	67,4	58,8	40,4
Nessuno	2,5	4,7	4,1	2,6	2,4	11,7	1,4	2,8	2,5	3,2	2,0	0,3	1,4	2,0	5,9

Nel complesso, **Lei è soddisfatto dell'intermediario (banca o Posta) che la Sua famiglia utilizza maggiormente (o esclusivamente)?**
(percentuali sul totale degli intervistati)

	2019	2018	2017	Maschi	Femmine	18-24 anni	25-34	35-44	45-54	55-64	65 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Molto soddisfatto	20,8	18,2	14,6	20,2	21,9	88,3	21,6	23,5	19,1	19,8	19,8	24,8	15,3	23,1	18,7
Abbastanza soddisfatto	69,4	70,5	72,4	70,8	67,0	11,7	74,0	69,0	71,7	69,1	68,2	67,2	73,0	68,0	70,2
Poco soddisfatto	6,1	5,8	8,5	6,2	6,0	-	4,4	3,9	6,3	6,5	7,4	3,5	7,7	8,0	6,4
Per niente soddisfatto	0,5	2,0	2,0	0,2	1,1	-	-	0,5	-	0,5	0,9	-	2,0	-	0,3
Non sa/Non indica	3,2	3,4	2,5	2,7	4,0	-	-	3,0	2,8	4,1	3,7	4,5	1,9	0,9	4,3

Lei o qualcuno dei Suoi familiari utilizza servizi bancari a distanza con telefono fisso, Internet o telefono cellulare (nella forma di telephone banking, Internet banking o mobile banking)?
(percentuali sul totale degli intervistati)

	2019	2018	2017	Maschi	Femmine	18-24 anni	25-34	35-44	45-54	55-64	65 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Telephone banking (operazioni per telefono)	27,2	22,2	23,9	29,1	23,8	-	40,9	39,8	29,8	25,8	16,9	25,0	33,0	29,7	23,6
Internet banking (operazioni con PC o portatile)	58,0	51,0	52,3	60,4	53,9	88,3	75,2	77,4	65,9	58,6	37,8	62,3	68,6	61,5	43,6
Mobile banking (APP per iPhone, iPad, smartphone e tablet Android o Windows mobile)	36,8	26,5	25,9	39,7	32,0	88,3	59,3	59,4	39,8	34,4	18,8	37,0	40,9	39,7	31,8
Sì, almeno un servizio a distanza	61,6	54,2	54,2	63,6	58,3	88,3	79,8	83,5	70,7	60,8	40,2	64,5	72,6	63,6	49,7
No, nessun servizio a distanza	38,4	45,8	45,8	36,4	41,7	11,7	20,2	16,5	29,3	39,2	59,8	35,5	27,4	36,4	50,3

Quali sono i servizi finanziari che Lei utilizza con l'Internet banking?

(percentuali degli intervistati che utilizzano servizi con Internet)

	2019	2018	2017	Maschi	Femmine	18-24 anni	25-34	35-44	45-54	55-64	65 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Bonifici/giroconti	84,0	79,2	85,2	83,3	85,5	100,0	83,7	83,6	81,1	89,6	82,6	88,5	87,1	89,9	69,0
Pagamento utenze domestiche	46,4	52,4	51,2	44,6	49,7	45,2	47,9	51,3	43,1	43,8	46,1	49,2	40,5	53,5	41,5
Acquisto/vendita di titoli e fondi tramite il servizio di trading online	4,8	4,3	5,5	6,0	2,7	-	5,1	6,3	6,4	2,2	3,7	4,8	4,5	8,4	1,9
Ricarica telefono cellulare	59,3	63,8	63,2	56,9	63,9	100,0	66,6	60,2	56,2	56,4	60,2	64,6	48,0	62,0	60,8
Ricarica carta prepagata	30,2	31,9	32,4	32,0	26,9	54,8	49,3	31,8	28,0	28,0	24,6	31,9	24,5	33,1	30,9
Pagamento imposte/tasse	50,7	45,1	52,7	50,8	50,4	54,8	46,0	49,2	47,2	56,4	53,2	55,7	49,5	53,2	42,5
Acquisti di e-commerce attraverso il sito della banca	14,9	8,8	14,0	13,9	16,8	54,8	13,1	18,3	14,3	13,9	11,7	20,2	14,1	7,8	15,1
Controllo e gestione c/c	2,2	-	-	2,6	1,5	-	-	1,9	2,6	3,0	2,3	2,2	1,4	1,5	3,7
Altri servizi	0,2	1,1	0,7	0,3	-	-	-	0,8	-	-	-	-	0,9	-	-

Lei o qualcuno della Sua famiglia possiede attualmente le seguenti carte di pagamento?

(percentuali sul totale degli intervistati)

	2019	2018	2017	Maschi	Femmine	18-24 anni	25-34	35-44	45-54	55-64	65 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Bancomat	95,8	92,5	94,3	95,8	95,7	88,3	98,5	97,0	96,6	97,5	93,2	97,3	98,1	97,9	91,0
Carta di credito	58,4	52,9	53,3	59,5	56,6	-	67,0	66,7	68,1	59,5	46,0	65,4	68,4	65,6	38,9
Carta prepagata	41,5	37,0	34,3	45,6	34,4	88,3	63,8	52,1	49,8	42,1	24,6	38,9	37,3	47,0	43,0
Nessuno	3,1	5,0	4,9	2,9	3,4	11,7	-	1,8	1,9	1,5	6,1	1,6	1,0	2,1	7,0

Negli ultimi dodici mesi, cioè da gennaio 2018, Lei ha forse fatto una delle seguenti operazioni?
(percentuali sul totale degli intervistati)

	2019	2018	2017	Maschi	Femmine	18-24 anni	25-34	35-44	45-54	55-64	65 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Esaminato le condizioni di mercato dei mutui, senza fare l'operazione successiva	4,4	3,0	4,2	5,9	1,9	-	4,8	9,3	4,3	3,2	2,5	3,5	3,0	6,7	4,7
Richiesto un nuovo mutuo che Le è stato concesso	1,7	2,0	1,0	2,0	1,0	-	1,8	4,6	1,5	0,9	0,6	2,1	1,3	1,8	1,3
Richiesto un mutuo che Le è stato concesso solo in parte	0,1	0,7	0,5	0,2	-	-	1,8	-	-	-	-	-	0,6	-	-
Richiesto un mutuo che non Le è stato concesso	0,4	0,7	0,4	0,2	0,8	-	-	-	0,4	0,5	0,6	-	1,0	0,4	0,4
Trasferito un mutuo ovvero cambiato un mutuo con un altro	0,4	0,4	0,1	0,4	0,3	-	2,4	-	-	0,5	0,3	0,5	0,5	-	0,4
Rinegoziato un mutuo con la stessa banca	0,9	1,1	1,0	0,7	1,2	-	1,0	0,5	0,4	2,2	0,6	0,6	1,7	-	1,2
Nessuna di queste	92,2	92,0	92,8	90,6	94,8	100,0	88,2	85,6	93,4	92,7	95,4	93,3	92,0	91,2	91,9

La Sua famiglia ha in corso un mutuo con una banca (o cassa di risparmio) o con la Posta?
(percentuali sul totale degli intervistati)

	2019	2018	2017	Maschi	Femmine	18-24 anni	25-34	35-44	45-54	55-64	65 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Sì, con una banca	20,4	16,7	15,3	21,8	18,1	-	26,9	38,7	29,1	17,0	5,7	22,8	27,7	22,7	11,3
Sì, con la Posta	0,8	0,9	1,0	0,8	0,8	-	1,8	0,5	1,4	0,5	0,6	0,4	2,0	0,5	0,7
No	78,8	82,4	83,7	77,4	81,1	100,0	71,3	60,8	69,5	82,5	93,7	76,8	70,3	76,8	88,1

Oltre all'eventuale rapporto di mutuo per la casa o l'attività di cui abbiamo parlato, vi è anche stato concesso un credito al consumo per cui avete in questo momento in corso il rimborso delle relative rate? / In questo momento Lei personalmente ha in corso il pagamento delle rate per un prestito al consumo?
(percentuali sul totale degli intervistati)

	2019	2018	2017	Maschi	Femmine	18-24 anni	25-34	35-44	45-54	55-64	65 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Sì, abbiamo/ho in corso il rimborso rateale di un prestito	12,1	8,7	5,5	13,0	10,7	-	12,1	13,9	16,2	14,2	7,4	8,0	15,3	14,4	12,6
Sì, stiamo/sto rimborsando più di un prestito rateale	2,2	2,5	1,6	2,7	1,5	-	1,2	2,5	3,8	2,0	1,4	1,3	1,9	3,9	2,3
No	85,6	88,8	92,9	84,4	87,8	100,0	86,6	83,6	80,0	83,8	91,1	90,7	82,9	81,7	85,0

Per che cosa vi è stato concesso o vi sono stati concessi tali crediti al consumo?
(percentuali degli intervistati che hanno in corso un credito al consumo)

	2019	2018	2017	Maschi	Femmine	18-24 anni	25-34	35-44	45-54	55-64	65 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Per l'acquisto di un'auto	54,7	45,2	50,9	55,6	52,7	-	47,4	68,6	58,5	63,2	28,0	49,1	62,2	64,9	43,4
Per l'acquisto di mobili	4,6	10,5	5,4	2,2	9,6	-	10,3	6,6	5,7	3,7	-	-	8,5	3,4	5,5
Per l'acquisto di elettrodomestici, videocamere, hi-fi, computer, eccetera	14,5	22,5	22,5	16,2	10,8	-	-	10,5	14,0	10,0	28,3	18,9	2,9	17,1	18,4
Per un viaggio	-	0,6	4,0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Per la ristrutturazione o la manutenzione straordinaria della casa	19,2	11,4	5,2	20,9	15,5	-	42,3	8,7	20,5	19,7	20,5	19,1	21,2	18,9	17,9
Per una spesa straordinaria, capitata a causa della crisi	9,7	14,6	15,4	6,9	15,9	-	-	10,0	11,5	2,9	16,9	9,9	7,8	10,8	10,2
Per le spese di studio dei figli	2,0	1,8	1,4	2,9	-	-	-	-	4,3	-	3,3	-	2,7	2,6	2,3
Per spese mediche/dentistiche	1,5	-	-	2,1	-	-	-	-	-	3,4	3,4	-	-	2,8	2,4
Per altro	1,4	2,8	3,0	1,2	1,9	-	-	-	-	3,7	2,9	3,0	-	-	2,7

Se dovesse estinguere l'intero importo dei prestiti al consumo che Lei ha in questo momento in corso, quante mensilità delle sue normali entrate mensili sarebbero necessarie?

(percentuali degli intervistati che hanno in corso un credito al consumo)

	2019	2018	2017	Maschi	Femmine	18-24 anni	25-34	35-44	45-54	55-64	65 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Meno di 1	4,6	5,6	5,3	3,9	6,0	-	-	9,3	1,7	6,8	3,1	5,1	-	5,6	6,9
Da 1 a 3	16,4	22,7	17,2	16,6	16,0	-	47,4	16,1	13,7	9,4	19,0	21,8	11,4	16,6	16,7
Da 4 a 6	31,6	24,2	25,2	27,7	40,1	-	34,3	36,3	24,6	33,6	34,4	34,3	43,9	29,1	22,3
Da 7 a 12	25,5	26,8	27,1	27,6	20,9	-	9,1	16,6	33,6	29,1	23,4	28,2	33,4	26,0	16,9
13 o più	21,9	20,6	25,2	24,2	17,1	-	9,1	21,7	26,4	21,2	20,1	10,5	11,2	22,7	37,2

Nota metodologica

a cura della Doxa

Premessa

L'*Indagine* 2019, com'è tradizione, ha avuto quale obiettivo principale l'approfondimento e la comprensione delle principali motivazioni che sono alla base delle scelte dei risparmiatori italiani.

Nell'edizione di quest'anno è stato fatto un focus sugli «ottimisti» – ossia coloro che negli ultimi dieci anni hanno colto delle opportunità e investito in ambito lavorativo o personale – con l'obiettivo di verificare da che cosa sono stati dettati i diversi comportamenti durante le crisi economiche e quali effetti hanno avuto nel medio/lungo periodo.

Accanto alle interviste tradizionali, fatte al principale responsabile delle decisioni di risparmio e investimento della famiglia (i cosiddetti «decisori»), l'argomento è stato approfondito facendo un sovracampionamento su «decisori e non decisori», di età compresa tra i 23 e i 65 anni, che negli ultimi dieci anni hanno personalmente, o attraverso un familiare stretto, investito in un'attività economica, o in una casa, o nella formazione, o nella propria famiglia, o nella propria carriera.

Attraverso uno specifico questionario redatto per ognuno dei due target, sono stati raccolti dati sui comportamenti e opinioni in merito ai risparmi e agli investimenti nonché sui comportamenti specifici avuti negli ultimi dieci anni, sui fondi utilizzati per gli investimenti fatti, sulle le spese sostenute e sul giudizio relativo alle iniziative intraprese.

Come di consueto, sono stati analizzati temi relativi al tenore di vita delle famiglie, alle motivazioni del risparmio e del non risparmio, agli esiti della crisi finanziaria, alle scelte in merito a risparmio previdenziale e risparmio gestito, all'investimento in obbligazioni, azioni e fondi e nella casa, ai mutui e al credito al consumo, nonché al rapporto tra i risparmiatori e le banche.

L'approfondimento aveva lo scopo di misurare sia i diversi comportamenti manifestati, sia i diversi orientamenti sul futuro.

Al termine dell'intervista, sono stati raccolti i dati socio-demografici degli intervistati e della loro famiglia.

Il questionario e le interviste

Le interviste sono state condotte utilizzando uno specifico questionario per ciascuno dei due target. Il questionario rivolto al target «decisori» era articolato in aree tematiche e composto da oltre 170 domande. Il questionario per il target «ottimisti» era strutturato in 80-110 domande, a seconda dei comportamenti tenuti dagli intervistati. Le interviste sono state realizzate con personal computer per CAPI (*Computer Aided Personal Interviews*).

In entrambi i questionari tutte le domande erano strutturate, ovvero prevedevano risposte precodificate. Nella redazione dei questionari si è cercato di impiegare un linguaggio rigoroso, ma anche accessibile a persone non esperte, affinché risultasse minima la possibilità di incomprensione da parte degli intervistati, soprattutto per le domande di natura tecnica riguardanti alcuni aspetti del patrimonio e degli investimenti.

Per le domande più complesse o per le domande per cui erano previste molteplici possibilità di risposta, sono stati predisposti «cartellini» da mostrare agli intervistati. Agli intervistatori è stato consegnato anche un glossario contenente le definizioni più complesse e di difficile comprensione da parte degli intervistati.

Nell'indagine principale, per consentire analisi longitudinali di alcuni fenomeni, sono state conservate le domande fondamentali già collaudate negli anni precedenti, per continuare a monitorare i temi cruciali della ricerca.

A tutti gli intervistati, come ogni anno, al termine dell'intervista è stata consegnata una lettera di ringraziamento da parte di Doxa in cui venivano specificati gli obiettivi dell'indagine senza svelarne il Committente. Come da raccomandazione Assirm, agli intervistati veniva anche assicurato che i loro nominativi non sarebbero stati né pubblicati né comunicati a terzi, salvo, eventualmente, che agli ispettori incaricati del controllo del lavoro degli intervistatori. Infatti, a una quota degli intervistati che va dal 15 al 20 per cento, un ispettore telefona per verificare l'autenticità e la serietà delle interviste fatte.

Metodo dell'indagine

Le interviste sono state fatte dalla Doxa tra il 25 gennaio e il 15 febbraio 2019. 148 intervistatori dell'Istituto hanno operato in 122 comuni (punti di campionamento), distribuiti in tutte le regioni italiane, e hanno eseguito 1.032 interviste ai «decisori» e 667 interviste agli «ottimisti». Queste ultime interviste sono state poi elaborate mettendo insieme gli intervistati del sovracampionamento con gli intervistati del campione «decisori» che soddisfacevano le condizioni di screening degli «ottimisti» e ponderando i dati per riportare il campione alle proporzioni dell'universo delle famiglie bancarizzate.

Il 30,5 per cento delle interviste ai «decisori» è stato fatto nell'Italia Nord-Occidentale (Piemonte, Valle d'Aosta, Liguria e Lombardia), il 19,8 per cento nell'Italia Nord-Orientale (Trentino ed Emilia Romagna), il 20,9 per cento nell'Italia Centrale (Toscana, Marche, Umbria e Lazio) e il 28,8 per cento nell'Italia Meridionale, in Sicilia e in Sardegna.

Le interviste agli «ottimisti» (campione principale e sovracampionamento) sono state così distribuite: il 27,2 per cento nel Nord-Ovest, il 18,6 per cento nel Nord-Est, il 21,5 per cento nel Centro e il 32,7 per cento nel Sud-Isole.

La collettività considerata è costituita dalle famiglie italiane che hanno attualmente conti correnti bancari (l'universo di riferimento è costituito da circa 25 milioni di famiglie); per il questionario principale, all'interno della famiglia veniva intervistato il principale decisore in merito

a risparmio e investimento, ossia la persona più informata e interessata circa gli argomenti trattati nel questionario (nell'84 per cento dei casi, il capofamiglia).

Per la selezione dei «decisori» e degli appartenenti al target «ottimisti» è stato utilizzato un campione per «quote»: ai rilevatori Doxa sono stati dati i comuni in cui operare nonché le caratteristiche delle famiglie da visitare (quote per classi di età, condizione professionale e grado di istruzione del capofamiglia).

I dati sulla distribuzione geografica e sulle caratteristiche socio-demografiche delle famiglie italiane che hanno conti correnti bancari, necessari per la formazione del campione, sono stati acquisiti dalla Doxa nel corso di altre rilevazioni basate su campioni casuali, rappresentativi di tutte le famiglie italiane.

Nell'interpretare i risultati dell'indagine è necessario ricordare che, per il metodo di campionamento adottato (scelta ragionata delle «famiglie» da includere nel campione), il calcolo dell'errore statistico e della significatività delle differenze fra le risposte date nei diversi sottogruppi presenta alcuni limiti. Vengono forniti, in questa nota, i limiti di confidenza di un campione casuale semplice, per valutare il grado di affidabilità dei dati rilevati nell'ipotesi che la selezione degli intervistati, operata per «quote», non si discosti sostanzialmente dalla scelta casuale.

Se si considerano due modalità di una risposta che si autoescludono (ad esempio: gli intervistati «hanno» oppure «non hanno risparmiato»), con un campione casuale semplice di 1.032 famiglie l'intervallo di fiducia entro cui può oscillare la percentuale di risposte nell'universo (con il rischio di sbagliare 5 volte su 100) è dato da questa formula:

$$p \pm 1,96 \sqrt{\frac{p(100 - p)}{n}}$$

dove «p» indica la prima modalità presa in considerazione.

Nel nostro esempio, gli intervistati che «hanno risparmiato» sono il 51 per cento del campione; nell'intera collettività considerata (universo) saranno 51 per cento \pm 3,049 (quindi potranno essere da 47,95 per cento a 54,04 per cento).

Da questo punto di vista, quando si analizzano le percentuali relative al campione totale, i dati hanno una notevole affidabilità. Quando, invece, si scende nell'analisi di alcuni sottoinsiemi del campione (per esempio: coloro che possiedono fondi comuni di investimento), occorre maggiore cautela, perché, col diminuire della numerosità del campione, l'intervallo di fiducia si allarga, con crescenti possibilità di oscillazioni dei valori riscontrati nel sottocampione.

Quando si vogliono fare confronti fra i dati di due campioni (cioè, per esempio, confrontare quelli del 2018, basati su 1.021 casi, con quelli del 2019 basati su 1.032 casi), il calcolo è il seguente: calcolo della significatività della differenza fra le percentuali corrispondenti alle stesse modalità nel campione 2018 e nel campione 2019 (al livello di significatività del 5 per

cento, cioè correndo il rischio che 5 volte su 100 riteniamo significativa una differenza che in realtà non è tale)*.

$$|P_{18} - P_{19}| > 1,96 \left[\frac{P_{18}n_{18} + P_{19}n_{19}}{n_{18} + n_{19}} \cdot \left(100 - \frac{P_{18}n_{18} + P_{19}n_{19}}{n_{18} + n_{19}} \right) \cdot \left(\frac{1}{n_{18}} + \frac{1}{n_{19}} \right) \right]^{1/2}$$

Il membro a sinistra della disuguaglianza rappresenta il valore assoluto della differenza tra le percentuali: se è maggiore del membro di destra, che rappresenta l'errore della distribuzione campionaria, la differenza è significativa; cioè il campione 2018 e il campione 2019 sono stati estratti da due popolazioni che rappresentano la differenza tra le due percentuali.

La struttura del campione, cioè la distribuzione dei 1.032 «decisori» e dei 667 «ottimisti», in valori assoluti e percentuali, secondo sesso, classe di età, condizione professionale e altre caratteristiche degli intervistati e dei capifamiglia, è presentata nelle tavole che seguono.

* Essendo: P_{18} = percentuale risultati 2018; n_{18} = numerosità del campione 2018
 P_{19} = percentuale risultati 2019; n_{19} = numerosità del campione 2019

Caratteristiche degli intervistati • Decisori

Tavola A – Sesso dell'intervistato

	Casi	%
Uomini	648	62,8
Donne	384	37,2
Totale	1.032	100,0

Tavola B – Stato civile dell'intervistato

	Casi	%
Celibe/nubile	117	11,3
Coniugato/a, convivente	713	69,1
Vedovo/a	98	9,5
Divorziato/a, separato/a	102	9,9
Non indica	2	0,2
Totale	1.032	100,0

Tavola C – L'intervistato è:

	Casi	%
Il capofamiglia	867	84,0
Il coniuge del capofamiglia	119	11,5
Il convivente del capofamiglia	24	2,3
Il genitore del capofamiglia	1	0,1
Il genitore del coniuge/convivente del capofamiglia	–	–
Il figlio del capofamiglia e/o dell'attuale coniuge/convivente	19	1,8
Altro rapporto	3	0,3
Totale	*1.032	100,0

Tavola D – Classe di età dell'intervistato

	Casi	%
18-24 anni	5	0,5
25-34 anni	67	6,5
35-44 anni	189	18,3
45-54 anni	227	22,0
55-64 anni	200	19,4
65 anni e oltre	344	33,3
Totale	1.032	100,0

Tavola E – Classe di età del capofamiglia

	Casi	%
18-24 anni	8	0,8
25-34 anni	54	5,2
35-44 anni	187	18,1
45-54 anni	221	21,4
55-64 anni	216	20,9
65 anni e oltre	343	33,2
Non indica	3	0,3
Totale	1.032	100,0

Tavola F – Grado di istruzione dell'intervistato

	Casi	%
Università	143	13,9
Scuola media superiore	394	38,2
Scuola media inferiore	375	36,3
Scuola elementare	119	11,5
Nessuna scuola	1	0,1
Totale	1.032	100,0

Tavola G – Grado di istruzione del capofamiglia

	Casi	%
Università	135	13,0
Scuola media superiore	406	39,3
Scuola media inferiore	363	35,1
Scuola elementare	124	12,0
Nessuna scuola	2	0,2
Non indica	3	0,3
Totale	*1.032	100,0

Tavola H – Il capofamiglia lavora attualmente? In quale settore?

	Casi	%
No, non lavora	371	35,9
Sì, lavora	636	61,7
Non indica	25	2,4
Totale	1.032	100,0
<i>(se sì) In quale settore?</i>		
Agricoltura	18	2,8
Industria	145	22,8
Artigianato	82	12,9
Commercio	123	19,3
Servizi	190	29,8
Pubblica amministrazione	69	10,8
Edilizia	2	0,3
Sanità	6	0,9
Altro settore	2	0,3
Totale	*636	100,0

Tavola I – Condizione professionale del capofamiglia

	Casi	%
Imprenditore	36	3,5
Libero professionista	85	8,3
Dirigente, alto funzionario	4	0,4
Insegnante	23	2,2
Impiegato	190	18,4
Collaboratore	4	0,3
Esercente, artigiano	98	9,5
Lavoratore manuale non agricolo	171	16,6
Lavoratore manuale agricolo	6	0,6
Agricoltore conduttore	14	1,3
Pensionato	375	36,4
Casalinga	2	0,2
Disocc. o in attesa di prima occup.	17	1,6
Studente	–	–
Tirocinante	–	–
Altro	–	–
Non indica	6	0,6
Totale	*1.032	100,0

Tavola J – Condizione professionale dell'intervistato

	Casi	%
Imprenditore	35	3,4
Libero professionista	86	8,3
Dirigente, alto funzionario	2	0,2
Insegnante	29	2,8
Impiegato	189	18,4
Collaboratore	3	0,3
Esercente, artigiano	103	10,0
Lavoratore manuale non agricolo	169	16,4
Lavoratore manuale agricolo	6	0,6
Agricoltore conduttore	14	1,4
Pensionato	351	34,0
Casalinga	21	2,0
Disocc. o in attesa di prima occup.	21	2,0
Studente	–	–
Tirocinante	–	–
Altro	2	0,2
Non indica	–	–
Totale	*1.032	100,0

* Dati ponderati, quindi suscettibili di arrotondamenti

Caratteristiche degli intervistati • Ottimisti

Tavola A – Sesso dell'intervistato

	Casi	%
Uomini	287	43,0
Donne	380	57,0
Totale	667	100,0

Tavola B – Stato civile dell'intervistato

	Casi	%
Celibe/nubile	158	23,6
Coniugato/a, convivente	459	68,9
Vedovo/a	14	2,1
Divorziato/a, separato/a	36	5,4
Totale	667	100,0

Tavola C – L'intervistato è:

	Casi	%
Il capofamiglia	306	46,0
Il coniuge del capofamiglia	208	31,2
Il convivente del capofamiglia	35	5,2
Il genitore del capofamiglia	13	1,9
Il genitore del coniuge/convivente del capofamiglia	–	–
Il figlio del capofamiglia e/o dell'attuale coniuge/convivente	103	15,5
Altro rapporto	2	0,2
Totale	667	100,0

Tavola D – Classe di età dell'intervistato

	Casi	%
23-24 anni	60	9,1
25-34 anni	139	20,9
35-44 anni	127	19,0
45-54 anni	188	28,3
55-64 anni	132	19,8
65 anni	20	3,1
Totale	*667	100,0

Tavola E – Classe di età del capofamiglia

	Casi	%
23-24 anni	12	1,8
25-34 anni	74	11,1
35-44 anni	132	19,8
45-54 anni	195	29,2
55-64 anni	191	28,7
65 anni e oltre	61	9,1
Non indica	2	0,3
Totale	667	100,0

Tavola F – Grado di istruzione dell'intervistato

	Casi	%
Università	157	23,5
Scuola media superiore	240	36,0
Scuola media inferiore	248	37,3
Scuola elementare	20	3,0
Nessuna scuola	–	–
Non indica	1	0,2
Totale	*667	100,0

Tavola G – Grado di istruzione del capofamiglia

	Casi	%
Università	99	14,8
Scuola media superiore	296	44,4
Scuola media inferiore	247	37,1
Scuola elementare	22	3,3
Nessuna scuola	–	–
Non indica	2	0,4
Totale	*667	100,0

Tavola H – Il capofamiglia lavora attualmente? In quale settore?

	Casi	%
No, non lavora	124	18,6
Sì, lavora	529	79,3
Non indica	14	2,1
Totale	667	100,0
<i>(se sì) In quale settore?</i>		
Agricoltura	11	2,1
Industria	96	18,1
Artigianato	70	13,2
Commercio	117	22,1
Servizi	156	29,5
Pubblica amministrazione	71	13,4
Edilizia	1	0,2
Sanità	4	0,8
Altro settore	3	0,6
Totale	529	100,0

Tavola I – Condizione professionale del capofamiglia

	Casi	%
Imprenditore	39	5,8
Libero professionista	42	6,3
Dirigente, alto funzionario	20	2,9
Insegnante	17	2,5
Impiegato	208	31,2
Collaboratore	8	1,2
Esercente, artigiano	80	12,0
Lavoratore manuale non agricolo	100	15,0
Lavoratore manuale agricolo	8	1,2
Agricoltore conduttore	7	1,0
Pensionato	90	13,5
Casalinga	4	0,7
Disocc. o in attesa di prima occup.	39	5,8
Studente	2	0,3
Tirocinante	–	–
Altro	2	0,3
Non indica	1	0,2
Totale	667	100,0

Tavola J – Condizione professionale dell'intervistato

	Casi	%
Imprenditore	31	4,7
Libero professionista	42	6,3
Dirigente, alto funzionario	3	0,5
Insegnante	28	4,2
Impiegato	209	31,4
Collaboratore	4	0,6
Esercente, artigiano	34	5,1
Lavoratore manuale non agricolo	60	9,1
Lavoratore manuale agricolo	2	0,3
Agricoltore conduttore	5	0,7
Pensionato	54	8,1
Casalinga	65	9,8
Disocc. o in attesa di prima occup.	65	9,8
Studente	55	8,3
Tirocinante	–	–
Altro	8	1,2
Non indica	–	–
Totale	*667	100,0

* Dati ponderati, quindi suscettibili di arrotondamenti

Gli autori dell'*Indagine 2019 sul Risparmio*

Giuseppe Russo è un economista professionista. Al Centro Einaudi – di cui è direttore dal 2014 – è stato responsabile di ricerche e ha curato, con Mario Deaglio e poi con Mario Valletta, diverse edizioni del *Rapporto BNL/Centro Einaudi sul risparmio e sui risparmiatori in Italia* (dall'XI al XVIII, 1993-2000). Dal 2011 cura questa *Indagine sul Risparmio*.

Pier Marco Ferraresi è un economista professionista, docente a contratto di Microeconomia nell'Università degli Studi di Torino, dove ha anche insegnato Scienza delle finanze, Economia industriale ed Economia e politica della concorrenza. Dal 2015 collabora con il Centro Einaudi per la realizzazione di questa *Indagine sul Risparmio*.

Gabriele Guggiola è associate partner in PricewaterhouseCoopers nell'ambito financial sector, dove si occupa prevalentemente di riforme ed evoluzioni del sistema bancario a livello europeo. Dal 2011 collabora con il Centro Einaudi per la realizzazione di questa *Indagine sul Risparmio*.

